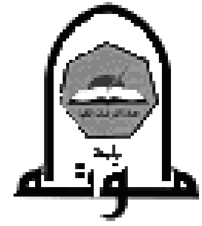


جامعة مؤتة
عمادة الدراسات العليا

اثر عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في الأردن
خلال (1992-2013)

إعداد الطالب
أشرف بركات الضلاعين

إشراف
الأستاذ الدكتور سعود الطيب

رسالة مقدمة إلى عـمادة الدراسات العليـــــا
استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستيـر
في كلية إدارة الأعمال قسم اقتصاديات المال والأعمال

جامعة مؤتة، 2014

الآراء الواردة في الرسالة الجامعية لا تعبر

بالضرورة عن وجهة نظر جامعة مؤتة

الإهداء

اهدي هذا الجهد المتواضع...

إلى روح امي ... الى الاذرع التى ما بخُلت علي يوماً

اليكِ يا من افنيت كل عمرك كشمعة تحترق لتنيرى الدرب

الى الدروب التي مررتِ فيها يا امي الى البيت والاحجار

الى الاشجار التي زرعتها امي

يبقى التناهد على فراقكِ عنوان يومي

وتبقي فينا رغم مرور الزمن شمس

تطل

إلى ابي الغالي...

إلى اخوتي واخواتي...

اشرف الضلاعين

الشكر والتقدير

"ربِّ أوزِعني أن أشكُر نِعمتَك الّتي أنْعمتَ عليّ وعلى والِديّ وأن أعملَ صالِحا ترضاه وأدخِلْني برحمتِك في عِبادِك الصّالِحين"

أتقدم بالشكر الجزيل إلى الاستاذ الدكتور سعود الطيب على تكرمه بالاشراف على رسالتي وعلى جهوده التي بذلها حتى تخرج بالشكل المناسب، كما لا يفوتني أن أشكر الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على ما بذلوه من الجهد في مراجعة هذه الأطروحة وإثراءها بآرائهم القيمة التي لا أشك في أنها سترفع من قدرها.

والشكر الموصول الى الهيئة التدريسية في قسم اقتصاديات المال والاعمال جامعة مؤتة ممثلة بالدكتور الاستاذ بشير الزعبي الدكتور خالد المجالي والدكتور حسن العمرو والدكتور راضي العضايله والدكتور فضل المولا الحباشنة كما واشكر النخبة المميزة من الاصدقاء الذين رافقوني في هذا الدرب والذين قضيتُ بصحبتهم وقتاً اجمل قصي الضلاعين وحذيفة القرالة ومحمد المجالي وقصي الطراونة ومحمد حسين الرواشدة .وكما واشكر الاخ الاكبر ابراهيم الضلاعين واخي الاصغر احمد الضلاعين واشكر اخواتي العزيزات على ما بذلوه من جهد متواصل

اشرف الضلاعين

فهرس المحتويات

الفصل الرابع: الجانب التطبيقي للدراسة ومناقشة النتائج والتوصيات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

الملخص

اثر عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في الأردن

خلال (1992-2013)

أشرف بركات االضلاعين

جامعة مؤتة 2014

هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء اثر عرض النقـد علـى النـاتج المحلـي الإجمالي والتضخم في الأردن خلال (1992-2013) وذلك باستخدام بيانات ربعيه لمتغيرات الدراسة، واشتملت المتغيرات على عرض النقود الحقيقي بمفهومه الضيق (RM1)، وعرض النقود بمفهومه الواسـع (RM2)، والنـاتج المحلـي الحقيقـي (RGDP)، والتضخم (Inf)، والنفقات العامة المركزية (G)، ومعدل إعادة الخـصم (i).

وتم تطبيق منهجيّة المعدلات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS) في تقدير العلاقة طويلة الأجل لنماذج الدراسة، ومن أجل تطبيق هذه المنهجيـة تـمّ تطبيـق اختبار التكامل المشترك لتحديد درجة تكامل نماذج الدراسة، وأيـضا تـمّ تطبيـق أسلوب تصحيح الأخطاء (VECM) من خلال استخدام أداتين رئيسيتين للتحليل هما: تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل، كما وتمّ اختبار السببية من خلال هذا النموذج أيضا.

وأظهرت نتائج الدراسة في النموذج الأول أنّ التضخم يتأثر بـشكل ايجـابي لتغيرات عرض النقد بالمفهومين الضيق والواسع والناتج المحلي الإجمالي الحقيقـي وسعر الفائدة الحقيقي، وبالنسبة للنموذج الثاني تبين أن كل من عرض النقد والإنفاق الحكومي لها تأثير ايجابيا ومقبول إحصائيا على النشاط الاقتصادي ممـثلا بالنـاتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث كانت النتائج تتفق مع النظرية الاقتصادية ومع نتائج الدراسات السابقة.

Abstract

The impact of money supply on GDP and inflation in Jordan During the (1992-2013)

ASHRAF BRAKAT ALDLAEEN

Mutah University in 2014

This study aims to investigate the effect of money supply on Gross Domestic Product(GDP) and the inflation in Jordan from 1992 to 2013. In order to achieve this aim, quarterly data of the variables of the study was used. The variables of the study are the real narrow money supply (RM1), the broadest money supply (RM2), the Real Gross domestic product (RGDP), Inflation (Inf), central expenses (G), and the re- discount rate (i)

In order to estimate the long-term relationship of models of the study the Fully Modified Ordinary Least Square(FMOLS) methodology was employed. To apply this methodology, co-integration test was used to determine the degree of integration of models of the study. Moreover,Vector Equilibrium Correction Model(VECM) was used through two main tools for analyses Variance Decomposition Analysis and the Impulse Response Function. Furthermore, the Causality was also tested using this model.

In the first model, The results' of the study showed that there is positive correlation between the inflation and changes in the narrow and broad money supply, real gross domestic product and the real interest rate. Where the second model showed that all of the money supply and government expenditure have positive and acceptable statistical effect on economic activity represented by real gross domestic product, where the results were consistent with economic theory and with the results of previous studies.

الفصل الأول
خلفية الدراسة وأهميتها

1.1 المقدمة

لقد شكلت دراسة العلاقة بين عرض النقد والنمو والتضخم، محور اهتمـام الكثير من الباحثين على المستويين المحلي والإقليمي، حيثُ يؤكد الأدب الاقتصادي على أن العديد من المتغيرات الاقتصادية مثل الأسعار والإنفاق والاستثمار والـدخل وغيرها، تتأثر بما يطرأ على التداول النقدي.

لذلك فهذه الدراسة سوف تبين بشكل عام عرض النقد دون التعرض لطبيعة الأنظمة والسياسات والنظم الاقتصادية والاجتماعية، كما أن أهمية بيان اثر عرض النقد على الناتج المحلي والتضخم في الأردن، تنبع من أهمية دراسة الموضوع الأكثر جدلاً في هذا المجال، وهو الوصول إلى تقديرات تتناغم فيها مع النظريات الاقتصادية، ويعد عرض النقد الأداة الرئيسية التي تستخدمها السلطات النقدية في توجيه سياستها النقدية نحو تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للاقتصاد، وذلك من خلال تأثيره على المتغيرات الاقتصادية، ولهذه الآثار التي يتركها عرض النقد على تلك المتغيرات أهمية كبرا في توجيه السياسات النقدية، من هنا جاءت أهمية هذه الدراسة هذا فضلاً عن محاولة التعرف على طبيعة وفاعلية الدور الذي يلعبه عرض النقد في التأثير على الناتج المحلي والتضخم وبالتالي على الاقتصاد ككل.

وبعبارة أخرى فأن أي خال في البيئـة الخارجيـة أو الداخليـة للاقتـصاد الأردني، يشكل عنصراً كاشفاً للاختلالات الهيكلية ويظهر نقاط ضعفه، بسبب صغر قاعدته الإنتاجية وضيق حجم السوق الداخلي واندماجه الواسع في الاقتصاد الإقليمي والعالمي ففي الوقت الذي أبدى الاقتصاد الأردني تأثراً واضحاً بتبعات الأزمة المالية وتبعات الربيع العربي والأحداث السورية، والذي انعكس من خلال ارتفاع معدلات البطالة وتباطؤ معدل النمو وارتفاع معدل التضخم، لذلك جاءت الفرصـة لإعـادة النظر في النظام الاقتصادي المعمول بهي والبحث عن نمـوذج اقتـصادي ملائـم للأردن يوفر له الاستقرار والاستدامة.

ولقد أجرت هذه الدراسة تجارب في التحليل الكمي المتعارف علية لبيانات الأردن ألربعيه والسنوية في محاولة اختبار أثر عرض النقد على الناتج المحلي والتضخم والتصورات المغايرة، ولا تدعي الوصول إلى نتائج حاسمة بسبب خصائص البيئة الاقتصادية وارتباط الاقتصاد الأردني بالاقتصاد العالمي وتأثره فيه بشكل مباشر وبوتيرة سريعة.

وستتناول هذه الدراسة اثر عرض النقد على التضخم في الأردن في الفترة (1992-2013) وتنقسم الدراسة إلى أربعة فصول تتناول مختلف جوانب وحيثيات الموضوع، حيثُ خصص الفصل الأول منها إلى تحديد أهمية الدراسة وأهداف الدراسة وفرضيات الدراسة أما الفصل الثاني فيشمل على الإطار النظري والدراسات السابقة ذات العلاقة أما الفصل الثالث فأنه جاء لاستعراض متغيرات الدراسة وتطوراتها خلال فترة الدراسة وفي الفصل الرابع تم عرض الجانب التطبيقي للدراسة.

2.1 أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى:

1. بيان تأثير السياسات النقدية المتمثلة في عرض النقد على ظاهرة التضخم وعلى الناتج المحلي الإجمالي.
2. بيان العلاقة بين عرض النقد بمفهوميه الضيق (M1) والواسع (M2) والتضخم والناتج المحلي الإجمالي في الأردن بالإضافة إلى تحديد اتجاه العلاقة بينهما وذلك خلال فترة الدراسة (1992-2013).

3.1 أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذه الدراسة، من أهمية اثر التضخم على الأنشطة الاقتصادية وهذا يتطلب منا معرفة وبيان أسباب هذا التضخم ولما للتضخم من أهمية في استقرار النشاط الاقتصادي حيث أصبحت هذه الظاهرة تشكل أزمة حقيقية على

الأنشطة الاقتصادية في الأردن، متزامنة مع ما شهده الاقتصاد العالمي من حـالات التضخم والأزمات الاقتصادية لذلك.

جاءت أهمية الدراسة من:

1. أهمية عرض النقد ومكانته في النشاط الاقتصادي بشكل عام ومن أهميته بالنسبة لظاهرة التضخم.
2. طبيعة العلاقة بين عرض النقد في الاقتصاد الأردني وأثرها على التضخم والناتج المحلي الإجمالي خلال مدة الدراسة.
3. تستند أهمية هذه الدراسة من خلال محاولة تحليل وقياس اثر عرض النقد على التضخم الاقتصادي والناتج المحلي الإجمالي الأردني خلال فترة الدراسة.

وبذلك تتضح الرؤية لا جراء هذه الدراسة من خلال تقصي اثر عرض النقد على التضخم في الأردن وعلى الناتج المحلي الإجمالي في الفترة (1992-2013) مع الأخذ بعين الاعتبار أهم التطورات الكمية التي حدثت لعرض النقد خلال فتـرة الدراسة.

4.1 فرضيات الدراسة

ستقوم الدراسة باختبار الفرضيات التالية :

1. يوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي.
2. يوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقد والتضخم الاقتصادي.
3. يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التضخم والناتج المحلي الإجمالي

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

1.2 تمهيد

لاشك أن استقرار مستوى الأسعار هدف هام تطمح الدول إلى تحقيقه في الأجل الطويل فالدول التي عاشت تجربة التضخم المتسارع ولو لفترة تعطي أهمية اكبر وأولوية لاستقرار مستوى الأسعار مقارنة بهدف نمو الناتج وبالتالي تمنح البنك المركزي قدرا عاليا من الاستقلالية عن السلطة المالية، وتعهد أليه مسؤولية المحافظة على استقرار مستوى الأسعار كهدف لتحقيقه (عامر، 2010).

كما أن مبدأ التوازن في الاقتصاد، والمنطلق من توازن جانبي العرض والطلب من الممكن أن يتعرض إلى صدمات تؤدي إلى التضخم، والمتمثلة في انتقال منحنى الطلب إلى اليمين أو منحنى العرض للأعلى ولكن هذا التحليل قائم على مبدأ ثبات العوامل الأخرى ولا يأخذ بعين الاعتبار الاستمرارية، ففي بعض الأحيان قد تكون الصدمة دائمة وقد تكون مؤقتة كما أن التركيز على التغير في عرض النقد كمصدر رئيسي للتضخم أصبح بديهياً كما تفسره النظريات الاقتصادية من خلال الطلب والعرض وشروط التوازن في السوق النقدي وذلك انطلاقاً من معادلة الطلب على النقد:

$$\frac{M}{P} = L(i, Y) \qquad Lp < 0, Ly > 0$$

عندما M عرض النقد و P المستوى العام للأسعارi معدل الفائدة وY^r الدخل الحقيقي وL دالة الطلب الحقيقي على النقد. وبالاعتماد على شرط التوازن، فأنـه لا يوجد تغير في معدل الفائدة والدخل خلال الأجل القصير. وعليه فـأن التغيـر فـي عرض النقد يؤدي إلى التغير في الأسعار وذلـك مـن خـلال المعادلـة التاليـة (Romer,1996):

$$P=\frac{M}{L(i,yr)}$$

وبما أن هذا التحليل هو ساكن ، فأنه لا يعطي تصوراً كاملاً عن العلاقة ما بين المعدل العام للأسعار وعرض النقد وذلك بافتراض أن معدل الفائدة والناتج هما متغيران خارجيان (Variable Exogenous) ففي الواقع فأن الطلب على النقود يعتمد على نموذج اقتصادي كلي يربط التضخم بالتوسع في عرض النقد بمعدل يزيد عن ذلك المستوى الذي ينمو به الإنتاج الحقيقي. وبالتالي فأن سياسة عرض النقد يجب أن تعمل على تنظيم (السيطرة على التضخم) وذلك بمعرفة المستوى الأمثل (المستوى غير التضخمي) للطلب على النقود لكل نقطة زمنية وبالتالي تحديد عرض النقد عند هذا المستوى.(المجالي، 2008).

2.2 السياسة النقدية :

1.2.2 مفهوم السياسة النقدية

يتمثل مفهوم السياسة النقدية بكافة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية (البنك المركزي) بهدف تنظيم كمية النقود المتاحة في الاقتصاد الوطني، بحيث تتناسب هذه الكمية مع نمو الإنتاج من السلع والخدمات. حيث انه من المتفق عليه في النظرية الاقتصادية، أن عرض النقود يجب أن ينمو جنبا إلى جنب مع حجم الإنتاج، فالزيادة في عرض النقود دون الإنتاج تؤدي إلى خلق مشكلة التضخم، وأما النقصان في عرض النقود فقد يؤدي إلى خلق بعض عوامل الانكماش من خلال انخفاض القدرة على شراء ذلك الإنتاج، وبذلك فإن دور السياسة النقدية يتمثل في المساعدة للوصول للناتج الكامن(وهو الناتج عند التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج) والعمالة الكاملة بدون ظهور التضخم، وتوفير وسائل الدفع والنقد اللازمة لتطوير الاقتصاد الوطني.(بني هاني،2012).

وتعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة الإجراءات والوسائل والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي، باعتباره ممثلا للسلطة النقدية، للتأثير في عرض النقود وحجم الائتمان أي التأثير على السيولة النقدية في الاقتصاد (الطاهر والخليل، 2004).

كما يرى كنت (Kent) بأن السياسة النقدية، هي الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد قصد بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل وبنفس الاتجاه يرى بآرثر(Prether,1958) بأن السياسة النقدية، تشمل تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي)عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة (الدوري والسامرائي، 2006).

مما سبق يمكن أن نستنتج إلى أن محتوى السياسة النقدية يتمثل في إدارة عرض النقد بمختلف مكوناته بهدف تحقيق الاستقرار النقدي، ومن ثم الاستقرار الاقتصادي ككل بما يخدم في المحصلة قنوات أربعة رئيسة هي: إعادة توزيع الدخل، إدارة مستوى الطلب الكلي وحفز النمو الاقتصادي من خلال التحكم في الإصدار النقدي ومنظومة الائتمان، وكبح جماح التضخم.

2.2.2اهداف السياسة النقدية

وتتلخص أهداف السياسة النقدية في توجهاتها بما يلي:

1- الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار المحلية.
2- تحقيق معدلات معقولة ومناسبة للنمو الاقتصادي.
3- تخفيض معدلات البطالة وتحقيق استقرار في سوق العمل.
4- الحفاظ على استقرار سعر الصرف.
5- العمل على استقرار معدلات الفائدة.
6- تحقيق الاستقرار النقدي.

ولتحقيق هذه الأهداف تستخدم السلطة النقدية متمثلة في(البنك المركزي) أدوات الرقابة الكمية والنوعية،وتتلخص أدوات الرقابة الكمية بالقروض أو التسهيلات الائتمانية، وعمليات السوق المفتوحة، وتعديل نسبة الاحتياطي القانوني، وسعر إعادة الخصم، وسعر الفائدة على الودائع، والسيولة النقدية،وبذلك فإن أدوات الرقابة الكمية تقوم بتعديل كمية النقود وفقا لحالة الاقتصاد، فعند ظهور مشكلة التضخم تعالج ذلك بتخفيض كمية النقود المتداولة في الاقتصاد والتأثير في القدرة

الشرائية فيه وبالتالي انخفاض الطلب ووقف التزايد في ارتفاع الأسعار(الحسامي، 2010).

أما بالنسبة لوسائل الرقابة النوعية، فيقوم البنك المركزي بالرقابة على نوعية القروض التي تقدمها البنوك التجارية، وذلك بتشجيع القروض المقدمة للمشاريع الإنتاجية وتقليلها إلى قطاع التجارة والخدمات بالإضافة إلى استحداث مؤسسات مالية جديدة، كبنوك وشركات الاستثمار، والسوق المالي، وشركات الوساطة المالية(الطاهر والخليل،2004).

بالإضافة إلى ذلك فهناك نوع ثالث من التدابير النقدية يمكن أن نسميها بالتدابير الانتقائية (Selective Controls)، والتي يمكن أن يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير المباشر في بعض أنواع الائتمان، ولتوجيه المدخرات نحو الأفنية الاستثمارية المرغوبة. ويجب الملاحظة أن هذا التصنيف ليس قاطعا، فهناك من التدابير والإجراءات ما يجوز إدراجه تحت هذه الفئة أو تلك، ومن أهم هذه الوسائل والتدابير الإقناع الأدبي (Moral Persuasion) والأوامر المباشرة (Directive) إلى البنوك مثل وضع حدود عليا على تسهيلات الائتمان الممنوحة لقطاعات أو شركات معينة، وإصدار تعليمات إلى البنوك بخصوص الالتزام بممارسات مصرفية سليمة في تمويل وجهات معينة دون وجهات أخرى كتخفيض إقراضها للنشاط التجاري وزيادته للصناعة مثلا، كما قد يقوم البنك المركزي بقبول الودائع الزمنية من البنوك التجارية بفائدة تزيد على السعر الذي تدفعه إلى عملائها على ودائع الادخار لديها وذلك بهدف الحد من السيولة الفائضة لدى تلك البنوك (عامر،2010).

3.2 عرض النقد: (Money Supply)

1.3.2 مفهوم عرض النقد

يقصد بعرض النقد money supply بأنه مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة، أي انه يضم جميع وسائل الدفع المتاحة في التداول والتي بحوزة الأفراد والمشروعات والمؤسسات المختلفة. وقد اخذ مفهوم عرض

النقد حيزا واسعا من الجدل بين الاقتصاديين حول إعطائه مفهوم محدد ومتفق عليه وكذلك حول الآلية المناسبة لاحتسابه. وتجدر الإشارة هنا إلى ان عرض النقد يعد بمثابة دين على الجهاز المصرفي أو الجهة التي تتولى عملية الإصدار إذ انه التزاما عليها وحقا لحائزيه على التصرف المطلق بالمبالغ التي بحوزتهم (بخيت،1995).

ويقصد بعرض النقد تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية ،وهي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها (بن علي، 2008).

ويتحدد هذا الأخير وفقا لعوامل عدة أهمها اثر كمية النقـد علـى مـستوى الأسعار بمعنى معدل التضخم، مرحلـة الـدورة الاقتـصادية أي حالـة النـشاط الاقتصادي، معدل النمو الاقتصادي ويعتبر عرض النقود متغير خـارجي مـستقل تتحدد قيمته من خارج النموذج (Dowrik.2004).

كما ينصرف مفهوم العرض النقدي إلي رصيد الأشياء التي تستخدم كوسيط في التبادل، وفي إطار هذا المفهوم العام تتعدد مفاهيم العرض النقدي بحسب ما تحتوي عليه كل من هذه المفاهيم، إلي جانب النقد المتداول والعملة المعاونة، من أنواع الأشياء التي تتمتع بدرجة عالية جداً من السيولة أي تلك التي يمكن تحويلها فوراً إلي نقود دون تقلب في قيمتها أو بتقلب يحدث في أضيق الحدود (أبو الفتوح، 2012).

وقد اتفق على تقسيم عرض النقود إلى عدة أنواع سيتم التركيز على نوعين رئيسين منها يتم استخدامها من قبل البنك المركزي الأردني، هما:

1. عرض النقود بمفهومه الضيق(M_1):

ويقصد به العملة المتداولة لدى الجمهور (Money in Circulation) إضافة إلى ودائع تحت الطلب (Demand Deposits) أي أن هذا المفهوم يتضمن العملة كذلك الودائع الجارية، ويمكن التعبير عن هذا المفهوم الأتي (الونداوي،2010):

$M_1 = C+DD$

حيث: C = العملة في التداول

DD = الودائع الجارية

وبمفهوم آخر يتكون عرض النقد بمفهومه الضيق من النقد المتداول والودائع تحت الطلب بالدينار الأردني، لدى الجهاز المصرفي، مضافا إليه ودائع المؤسسات المصرفية تحت الطلب لدى البنك المركزي الأردني.(الطاهر والخليل، 2004).

2. عرض النقود بمفهومه الواسع (M_2)

ويقصد به عرض النقد بالمفهوم الضيق (M_1) زائد الودائع الآجلة (Time Deposits)، أي أن هذا المفهوم يتضمن العملة والودائع الجارية والودائع الادخارية، ويمكن التعبير عن هذا المفهوم كالأتي(الونداوي ، 2010):

$M_2= M_1+ TD$

حيث TD = الودائع الآجلة

وبمفهوم آخر يتكون من عرض النقود بمفهومه الضيق(M_1)، مضافا إليه شبه النقد. ويتكون شبه النقد من الودائع تحت الطلب بالعملات الأجنبية، مضافا إليها ودائع التوفير ولأجل بالدينار الأردني وبالعملات الأجنبية لدى الجهاز المصرفي.(الطاهر والخليل، 2004).

2.3.2 محددات عرض النقود:

أن عرض النقود،بأنواعها المختلفة في الاقتصاد، يتأثر بدرجة كبيرة بإجراءات السلطة النقدية. ومن ثم فأن العديد من الاقتصاديين يعتبرون عرض النقود متغيراً مستقلاً عديم المرونة وخاصة لتغيرات سعر الفائدة أي أن عرض النقود يتحدد بالعلاقة بين مضاعف النقود الموسع (mm) والقاعدة النقدية (MB).

أن مضاعف الائتمان الموسع (mm) يشير إلى الزيادة الحاصلة في كمية عرض النقود نتيجة زيادة القاعدة النقدية بوحدة واحدة (الطاهر والخليل، 2004).

يشير المضاعف المركب للنقود (وهي نسبة تستخدم كوسيلة لقياس مقدرة البنوك على خلق النقود في الاقتصاد الوطني).

أن هناك ثلاث جهات رئيسة تتحكم بعرض النقود هي(أبو الفتوح ،2012):

1- البنك المركزي: وذلك من خلال التحكم بنسبة الاحتياطي القانوني، وكمية النقود المصدرة أي انه يتحكم في القاعدة النقدية (MB) ،والتي تساوي مقدار النقود في

التداول في أيدي الأفراد زائداً مقدار الاحتياطي النقدي الذي يحتفظ به الجهاز المصرفي.

2- البنوك التجارية: وذلك من خلال التحكم بنسبة الاحتياطات الاختيارية أو الزائدة التي ترغب بالاحتفاظ بها في البنك المركزي.

3- الجمهور: وذلك من خلال مدى رغبته أو عدم رغبته في اكتناز النقود.

3.3.2 مرونة عرض النقد (Elasticity of Money Supply)

أن مقدرة عرض وسيط التبادل على مواءمة نفسه للتغيرات في حجم التجارة دون حدوث تغير في المستوى العام للأسعار إنما يشار إلية على انه المرونة النقدية (Elasticity Monetary) وعليه فأن مرونة عرض النقود إنما تعني مقدرة عرض النقود على المواءمة بطريقة مناسبة للتغيرات في الكمية الكلية للنقود وذلك بغرض التخفيف من التقلبات الموسمية والدورية في الطلب عل النقود ودرجة المرونة النقدية إنما تتوقف على سلوكيات وقوة البنك المركزي فالسياسات النقدية للبنك المركزي توضع بغرض تحقيق ذلك ولكن فاعلية السياسة النقدية وفقاً لممارسة البنك المركزي، إنما تتوقف على حالة سوق النقود وعلى التعاون من جانب المؤسسات المالية الأخرى.

فالبنك المركزي يستطيع أن يقوم بوظيفته في الإدارة النقدية بدرجة عالية من المرونة النقدية فقط عندما يكون سوق النقود سوقاً متقدماً ومنتظماً، وعندما يكون جميع المؤسسات المالية الأخرى تحت إشراف البنك المركزي بطريقة مباشرة أو غير مباشرة (أبو دلو، 2012).

4.3.2 النظريات الاقتصادية في عرض النقود:

وللحديث عن دور عرض النقود في النشاط الاقتصادي سيتم التعرض إلى النظريات الاقتصادية التالية:

1.4.3.2 النظرية التقليدية(الكلاسيكية):

يعتبر ّاقتصاديو الكلاسيك أن دور النقود في النشاط الاقتصادي يكون حيادياً حيث يقتصر أثر التغيرات التي تحدث في كمية النقود على إحداث تغيرات مماثلة في قيمة النقود الحقيقية، أو القوة الشرائية للنقود، وهذا يؤدي إلى نتيجة مؤداها أن الزيادة أو النقصان في كمية النقود تسبب ارتفاعاً أو انخفاضاً في المستوى العام للأسعار، لذا فإن النقود حسب المفهوم الكلاسيكي ما هي إلا وسيلة مبادلة.

إن آلية السياسة النقدية عند الكلاسيك يمكن بيانها من خلال النظرية الكمية للنقود ،حيث تهدف هذه النظرية إلى تفسير،وشرح العوامل التي تحـدد المـستوى العـام للأسعار والأسباب التي تؤدي إلى التغير في قيمة النقود ،حيث تبين هذه النظرية أن المستوى العام للأسعار،أو قيمة النقود يتوقف أو تتوقف على التغير في كمية عرض النقود، حيث يتناسب المستوى العام للأسعار تناسـباً طرديـاً مـع كميـة عـرض النقود،وبالتالي فإن قيمة النقود تتناسب تناسباً عكسياً مع التغير في كميـة عـرض النقود، أي إن كمية عرض النقود تؤدي إلى تغيرات طردية متناسبة مع المـستوى العام للأسعار، وإلى تغيرات متناسبة عكسياً مع قيمة النقود.
(Bain and Howells,2003).

ويمكن عرض النظرية الكمية للنقود من خلال طريقتين أو منهجين ،وهما طريقة المعاملات و تمثلها صيغة فيشر،و طريقة الأرصدة النقدية وتمثلها صيغة كامبردج وتالياً استعراض مختصر لهاتين الطريقتين:

الأولى : طريقة المعاملات صيغة فيشر:

تقوم نظرية كمية النقود في تفسيرها العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار وتؤكد هذه النظرية على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقـود ومـستوى الأسعار وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات وسرعة دوران النقود حيـث يكـون مجموع قيم عمليات التبادل مساويا للمبالغ التي دفعت في تسويتها كما في المعادلـة التالية:

$$MV = PT \ldots\ldots\ldots (1) \quad \text{أو} \quad P = MV/T$$

حيث إن :Mعرض النقود Vسرعة دوران النقود P المستوى العام للأسعار.T: هو الحجم الكلي للمبادلات.

حيث يعتبر فيشر أن كلاً من (V) و(T) ثوابت، و عليه فإن معادلة التبادل أعلاه تعني أن كمية النقود المعروضة تحدد المستوى العام للأسعار، أو بعبارة أكثر دقة إن المستوى العام للأسعار يتغير بنفس نسبة تغير كمية عرض النقد وفي الاتجاه نفسه(Bain and Howells,2003).

ثانيا: معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كمبردج):

وفقا لهذه النظرية فإن كمية النقود لا ترتبط بحجم المعاملات الاقتصادية بل ترتبط بمعدل الدخل النقدي بحيث أن الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها كنسبة من دخولهم في صورة نقدية سائلة مخصصة للإنفاق ستؤثر على حجم الإنتاج وبالتالي على المستوى العام للأسعار من جانب الطلب على النقود وليس من جانب العرض، والصيغة الرياضية لمعادلة كمبردج هي:

$$MV = PY$$

حيث Y يمثل الدخل الحقيقي، P يشير إلى المستوى العام للأسعار، بينما V ترمز إلى سرعة تداول النقود، M ترمز إلى عرض النقود.

فإذا كانت (K = 1/V) وهي مقلوب سرعة تداول النقود وتسمى بكاف مارشيليه فان (M = KPY)، فان زادت الأرصدة النقدية السائلة أدى ذلك إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات الموجودة في السوق إي أن حجم الناتج سينخفض الأمر الذي يؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح.

(Bain and Howells,2003).

2.4.3.2 النظرية الكينزية (Keynesian Theory):

وفقا للنظرية الكينزية فإن سعر الفائدة يعد الأداة الناقلة الرئيسة التي يمكن للسياسة النقدية أن تنتقل بوساطتها تأثيرها في مستوى النشاط الاقتصادي وذلك من خلال تحكمها في عرض النقود. فزيادة عرض النقود يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة السائدة في السوق، والتي ترتبط ارتباطا عكسيا مع حجم الاستثمار الخاص،

الأمر الذي سوف ينتج عنه زيادة في حجم الإنفاق الكلي، وهذا سوف ينعكس إيجابيا على زيادة مستويات الدخول عن طريق المضاعف. ويرى كينز أن أثر التغيرات في كمية النقود في مستوى الأسعار-أي في قيمة النقود- يمكن أن ينظر إليه على أساس انه مركب من الأثر على وحدة الأجر والتوظيف. وعليه فإن أي زيادة في كمية النقود لن تتأثر بها الأسعار طالما وجدت البطالة في الاقتصاد، وان التوظيف سيزداد بنفس النسبة. بينما عند تحقق التوظيف الكامل فإن وحدة الأجر والأسعار سوف تزداد بنفس نسبة زيادة الطلب الفعال، إذ حسب كينز طالما وجدت البطالة فإن العمالة سوف تتغير بنفس نسبة التغير في كمية النقود، بينما في حالة التوظيف الكامل فإن الأسعار سوف تتغير بنفس نسبة التغير في النقود (بني هاني،2012).

3.4.3.2 النظرية الكمية الحديثة (Modern Quantity Theory):

النظرية النقدية الكمية الحديثة والتي عرفت بمنهج شيكاغو، ظهرت منذ نهاية عقد الخمسينات من القرن العشرين بزعامة ميلتون فريـدمان(Milton Freidman) هي أخر نتاج الفكر الاقتصادي النقدي الذي عزى التقلبات في النشاط الاقتـصادي ومن ثم عدم الاستقرار والأزمات إلى التغيرات في كميات النقود التي لا تتناسب مع التغيرات في إنتاج السلع والخدمات. ويؤكد فريـدمان علـى أن معظـم أوضـاع الانكماش أو الركود الاقتصادي يسبقها انخفاض في معدلات نمو عرض النقود، وان حالات التوسع الاقتصادي يسبقها انخفاض في معدلات نمو عرض النقود.
(أبو الفتوح،2012).

وفي هذا يرى فريدمان أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة والأذواق أو ما أطلق عليه اصطلاح ترتيب الأفضلية.
ولقد قامت على الفرضيات التالية:

1- استقلال كمية النقود (عرض النقود) عن الطلب على النقود
2- استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها

3- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود (Bain and Howells,2003).

5.3.2 العلاقة بين عرض النقود وسعر الفائدة

يرى كينز ان سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى الطلب على النقود ومنحنى العرض على النقود وبالتالي فهو يتأثر بكليهما. وتتوقف استجابة سعر الفائدة للسياسة النقدية على مرونة دالة الطلب أو دالة التفضيل النقدي، فعندما تكون مرونة منحنى التفضيل النقدي ضئيلة تغير عرض النقود نحو الزيادة سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة كبيرة، ويتقلص انخفاض سعر الفائدة تدريجياً كلما ارتفعت مرونة الطلب على النقود (التفضيل النقدي) إلى أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى ثابت حتى مع زيادة كمية النقود المعروضة (العضايلة، 2010).

4.2 النمو الاقتصادي (Economic Growth)

يعد تحقيق معدلات موجبة للنمو الاقتصادي ضمن الأولويات التي تسعى لها حكومات الدول على اختلافها، وخصوصاً عندما يتعلق الأمر بالدول النامية والمتخلفة التي تسعى لها دوماً إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والنمو والخروج من دائرة التخلف ومحاربة الفقر وما يصاحبه من معضلات اقتصادية واجتماعية.

1.4.2 مفهوم النمو الاقتصادي

النمو الاقتصادي هو ذلك المفهوم الكمي المعبر عن نسبة الزيادة السنوية المسجلة في قيمة الناتج المحلي الإجمالي GDP لأي اقتصاد (خليفة، 2001) ويعرف النمو الاقتصادي أيضاً بأنه الزيادة الحقيقية في حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة زمنية معينة (الخطيب، 2009) كما ويمكن تعريفة بأنه " قدرة الأمة على عرض مختلف السلع لسكان بشكل متزايد وهذه القدرة مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات الأيديولوجية والمؤسسية التي يتطلبها ذلك النمو

ويمكن قياس الناتج المحلي الإجمالي (Bengoa and Sanchez, 2003) باستخدام الناتج المحلي الحقيقي أو الاسمي.

2.4.2 العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي GDP.

إن إي تأثير يحصل نتيجة لتغير في عرض النقود سوف يؤثر في الناتج المحلي الإجمالي، فعند زيادة عرض النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وتدفع كذلك إلى انخفاض معدل الفائدة مما يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار (نتيجة للعلاقة السالبة بين الاستثمار ومعدل الفائدة، والذي ينجم عنه زيادة في الدخل مما يؤدي إلى زيادة في الطلب الكلي أي أنها تؤدي إلى زيادة بعض أو كل مكوناته (الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق الحكومي، الاستيراد) وهذه الزيادة في الدخل وبالتالي الطلب الكلي ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجماليGDP وبالعكس في حالة انخفاض عرض النقد (الغالبي و الجبوري ، 2008).

5.2 التضخم (Inflation)

اعتبره الاقتصاديون الكلاسيكيون ظاهرة نقدية بحتة تعود في أسباب نشأتها إلى عوامل نقدية، حيث عرف التضخم حسب هذه النظرية، كل زيادة في كميـة النقـود المتداولة تؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار العام، أي أن الزيادة فـي كميـة النقـد المتداول هي السبب في حدوث ظاهرة التضخم (هتهات، 2006).

إن معظم تعريفات التضخم وأكثرها شيوعاً بنيت على أساس النظريـة الكميـة للنقود. فقد عرف بأنه، نقود كثيرة تطارد سـلع كثيـرة، وعـرف بأنـه، الزيـادة المحسوسة في كمية النقود، وعرف أيضاً بأنه، الزيادة في كمية النقود التي تـؤدي إلى زيادة الأسعار (الدوسكي وآخرون، 2011).

ويعرف جاندنراكلي (Gandener Aekley) التضخم بأنه الارتفاع المـستمر المحسوس في مستوى الأسعار أو معدل الأسعار كما ويعرف (Grouther) التضخم بأنه الحالة التي تأخذ فيه قيمة النقود بالانخفاض،إي عندما تأخذ الأسعار بالارتفـاع واستناداً إلى (Piguo) تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي

اكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المتحققة بواسطة استخدام عناصر الإنتاج التـي تحصل عليها تلك الدخول (مجيد، 2008).

ويعرف فريدمان (Freidman) التضخم بأنه عبارة عن، الارتفاع المستمر في الأسعار وان المحدد النهائي لمستوى الأسعار هو عبارة عن رصيد النقود (أبو دلو، 2012) كما ويعرف أيضاً بأنه، حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض (الزبيدى، 2011).

خلاصة القول انه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريف التضخم، وذلك نتيجة انقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم حيث يصف هذا المفهوم عدد من الحالات المختلفة مثل الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار، وارتفاع الدخول النقدية مثل الأجور والأرباح فضلا عن ارتفاع التكاليف، ولإفراط في خلق الأرصدة النقدية، والاختلاف بين العلماء على أسباب التضخم، مثل زيادة فائض الطلب عن قدرة العرض.

1.5.2 النظريات المفسرة للتضخم:

نظراً لأهمية ظاهرة التضخم فأن نظريات عدة ظهرت لتقدم تفسيرات مختلفة لأسباب ظهورها ومن هذه النظريات:

أولا: نظرية الطلب الجاذب للتضخم :

تنص هذه النظرية على أن التغيرات في مستوى الأسعار تحدث كنتيجة لاختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي السائد من السلع والخدمات، في مرحلة الاستخدام التام لموارد المجتمع.

أي أن الإفراط في الطلب على السلع والخدمات من قبل الأفراد مع ثبات كميـة الإنتاج، يؤدي بالنتيجة إلى سحب أو جذب الطلب إلى أعلى فأعلى ومن ثم إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وهذا ما يدعوه كينز (بالتضخم النقدي) (الدوسكي، وآخرون 2011).

أما عن كيفية زيادة كمية النقود المتداولة وتأثيرها في نشوء هـذا النـوع مـن التضخم، فهناك عدة أراء فأصحاب نظرية كمية النقود الكلاسيكية جعلـوا العلاقـة

مباشرة بين الأسعار وكمية النقود (عرض النقود) بسبب افتراضهم ثبات حجم المبادلات، أي عدم تغير الإنتاج وكذلك ثبات سرعة دوران النقود.

أما كينز فيرجع نشوء ظاهرة التضخم النقدي إلى التغيرات في الناتج المحلي، نتيجة الزيادة في الإنفاق القومي ويتميز التحليل الكنزي بوجود مرحلتين للتضخم.

المرحلة الأولى: وهي حالة افتراض إن الاقتصاد لم يصل مستوى الاستخدام التام للموارد الإنتاجية، فأن زيادة الإنفاق القومي تؤدي إلى زيادة الدخل القومي، وبذلك يزداد الطلب الكلي على السلع والخدمات فينعكس ذلك على زيادة الإنتاج (العرض الكلي) مما يؤدي إلى زيادة بسيطة في مستوى الأسعار، غير أن الاقتصاد يتجه مع زيادة الإنفاق إلى الاستخدام التام للموارد الإنتاجية حيث لا يقابل زيادة الطلب زيادة في العرض ومن هنا يبدأ التضخم بالظهور.

المرحلة الثانية: افتراض حالة الاستخدام التام للموارد الإنتاجية، في هذه الحالة فأن أي زيادة في الطلب الكلي لا تستطيع دفع الإنتاج أو العرض الكلي من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار واستمراره ما دام فائض الطلب موجود ويسمي كينز هذا التضخم بالتضخم النقدي الحقيقي، أو التضخم البحت(الزبيدي، 2011).

ثانياً: نظرية دفع التكاليف للتضخم.

وتسمى أيضاً بنظرية التضخم بدفع النفقة، ساد اعتقاد بأن العمال أو مالكو عوامل الإنتاج يعمدون إلى زيادة حصتهم من الناتج الكلي، وذلك برفع أسعار هذه العوامل لأنهم يملكون القوة الكافية في السوق ليدفعوا بأجورهم النقدية أو أسعار عوامل الإنتاج إلى الأعلى مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات، وهذا ما يطلق عليه بالتكاليف الدافعة للتضخم.(الدوسكي، وآخرون ، 2011)

إن التكاليف الدافعة للتضخم الذي يحدث بسبب ضغوط النقابات العمالية لزيادة الأجور النقدية يسمى بالتضخم الناشئ عن ارتفاع الأجور، بينما التضخم الذي سببه المنشآت فيسمى التضخم الناشئ عن ارتفاع الأرباح.

وان حدثت هذه الزيادة في الأجور وزاد المنتج سعر سلعته من دون زيادة الأرباح أي الربح الإضافي فأن هذا التضخم يدعى بتضخم تكاليف الأجور. أما إذا

زاد المنتج سعر سلعته وبنسبة اكبر من زيادة الأجور للحصول على ربح أضـافي، فأن هذا التضخم يدعى بتضخم الأرباح.

وفي الحالتين فأن تكاليف الإنتاج تزداد وترتفع الأسعار مما يدفع العمال ونقاباتهم للمطالبة بزيادة الأجور مرة أخرى للمحافظة على دخولهم الحقيقية ومستواهم ألمعاشي السابق، وحيث إن الأجور عديمة المرونة إلى الأسفل حسب فكرة كينز فأن الأسعار ترتفع مرة أخرى ويحصل التضخم النقدي (الزبيدي، 2011).

2.5.2 مقاييس التضخم:

جرت العادة إن يقاس التضخم بالأرقام القياسية لمستوى الأسعار العام، والتي ترصد التغيرات في الأسعار في السنوات المختلفة مقارنة بمستوى سعر ثابت لسنة الأساس (الطاهر والخليل، 2004).

هناك عدة أنواع من الأرقام القياسية للأسعار تعكس وجود التضخم من أهمها

1- الأرقام القياسية لأسعار التجزئة: يستخدم لقياس التغيرات في تكاليف معيشة أفراد المجتمع، ويأخذ في حساب هذا الرقم القياسي أهم السلع والخدمات التي تدخل ضمن ميزانية الأسرة.
2- الأرقام القياسية لأسعار الجملة: أي مستوى الأسعار عند تبادل السلع بين التجار.
3- الأرقام القياسية لمستوى الأجور: يستخدم هذا الرقم لقياس التغيرات في مستوى الأجور الحقيقية لفئة العمال، وللتغيرات في تكاليف الإنتاج من جهة أخرى.
4- مخفض الناتج القومي: حيث يشمل أسعار جميع السلع والخدمات النهائية التي ينتجها المجتمع أي انه يمثل مستوى الأسعار العامة وهو من أهم المقاييس للتضخم.

3.5.2 التضخم والسياسة النقدية (Inflation and Monetary Policy)

يستطيع البنك المركزي تغير الكتلة النقدية حجم الكتلة النقدية تبعاً لظروف الاقتصادية، ولدى البنك المركزي ثلاث وسائل يتمكن بواسطتها من تغير عرض النقد، وتتمثل هذه الوسائل في:

اولا : عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operation)

وهي احد الطرق التي يستطيع بها البنك المركزي أن يؤثر على عرض النقـود من خلال شراء أو بيع السندات الحكومية من والى الجمهور والبنـوك التجاريـة، والشركات وغيرها، وعمليات شراء السندات بواسطة البنك المركزي يطلق عليهـا شراء السوق المفتوحة (Open Market Pyrghase)حيث يدفع البنك المركـزي شيكات إلى البائعين مقابل حصوله منهم على السندات الحكومية، ويتم سـحب هـذه الشيكات على البنك المركزي وإيداعها في حساب البائعين لدر البنوك التجارية، ومن ثم تصبح هذه الشيكات حقوقاً للبنوك التجارية على البنك المركزي (الطاهر والخليل ،2004).

أما عمليات بيع السندات الحكومية بواسطة البنك المركزي فيطلق عليها بيع السوق المفتوح (Open Market Sale) حيث يدفع المشترين للبنك المركزي مقابل حصولهم منه على السندات الحكومية (مجيد، 2008).

إن قدرة البنك المركزي في التأثير على سوق النقود من خلال عمليات الـسوق المفتوحة، يعتمد على كمية ما يتوفر لديه من الأوراق المالية المرغوبة التي يمكن أن يطرحها للبيع في السوق من اجل وضع حد لمسألة التضخم، كما يفترض أن يكـون البنك المركزي على استعداد لشراء الأوراق المالية عند مستويات أسعار عالية وذلك من اجل مكافحة الانكماش الاقتصادي (السويدي، 2010).

ثانياً: سعر الخصم (Discount Rate)

يعرف سعر الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على البنـوك التجارية عندما ترغب في اقتراض النقود (الدجيلي والفرجاني . 2001) ويعـرف سعر الخصم بأنه السعر الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة إلـى

البنوك التجارية مقابل إعادة خصم أذونات الخزينة أو الأوراق المالية والتجارية (مجيد ، 2008).

وقد اعتمدت البنوك المركزية أسلوب سعر الخصم، للسيطرة على كمية النقود من خلال التغيرات في سعر الخصم.

ثالثاً: نسبة الاحتياطي القانوني (Required Reserve Ratio)

تلتزم البنوك التجارية بوضع نسبة معينة من إجمالي ودائعها على شكل سائل لدى البنك المركزي، وتكون هذه النسبة عرضة للتغير من وقت لآخر، تبعاً لظروف الاقتصاد السائدة في البلاد (الزبيدي،2011).

تهدف هذه الوسيلة إلى تمكين البنك المركزي من توسيع أو تقليص قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض لعملائها، من خلال التحكم بهذه النسبة بالشكل الذي يحقق الأهداف الاقتصادية المرجوة (Bain and Howells,2003).

4.5.2 العلاقة بين عرض النقد والتضخم.

إن العلاقة القائمة بين كمية النقود، والأسعار والتضخم تتطلب المرور بالنظرية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) إذ أنها تؤكد على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود المعروضة وبين المستوى العام للأسعار، وتصف الأول بأنها متغيراً مستقلاً والثاني متغيراً تابعاً، وفي ضل افتراض الكلاسيك الخاص بثبات حجم الإنتاج وثبات سرعة دوران النقود، فأن مسؤولية السلطة النقدية تنحصر في التأثير في كمية النقود المعروضة زيادة أو نقصان وذلك سينعكس تلقائياً على المستوى العام للأسعار وبالتالي على التضخم.

أما رأي المدرسة الكنزية، فأن التضخم فسر على أساس انه (تضخم الطلب) أي أن السبب في زيادة الأسعار هو الزيادة في حجم الطلب الكلي، أو كل مكونات الطلب الكلي، فأنها ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وحدوث التضخم (المجالي، 2008).

6.2 الدراسات السابقة

1.6.2 الدراسات باللغة العربية

دراسة (أبو دلو، 2012) بعنوان: " اثر عرض النقد على الإنتاج ومستوى الأسعار في الأردن 1990-2010"

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس اثر عرض النقد الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار في الأردن وذلك باستخدام بيانات ربعيه لمتغيرات الدراسة من عام 1990م إلى عام 2010م. واشتملت المتغيرات على عرض النقد الحقيقي بمفهومة الواسع (RM2)، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP)، ومستوى الأسعار (CPI) ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) بعد أن تم تطبيق كل من اختبار سكون السلاسل الزمنية (ADF) والذي بين أن متغيرات الدراسة غير مستقرة بمستوياتها .ولكنها تصبح مستقرة بعد اخذ الفروق من الدرجة الأولى لها، واظهر اختبار جوهانسون للتكامل المشترك (Johansen co-integration Test) عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

كما وأظهرت نتائج اختبار سببية غرانجر(Granger causality Test) ضمن نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) وجود علاقة توازنيه قصيرة الأجل وأحادية الاتجاه من عرض النقد الحقيقي إلى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، ووجود علاقة تبادلية قصيرة الأجل بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار. كذلك تم استخدام أداتين رئيسيتين للتحليل هما: تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل وتبين أن النتائج تتفق مع النظرية الاقتصادية ومع نتائج الدراسات السابقة من حيث وجود العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة في المدى القصير.

دراسة (عيال سلمان، 2012) بعنوان: " اثر السياسة المالية والسياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في الفترة 1985-2011"

هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء اثر السياسة المالية والسياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم بالاقتصاد الأردني. وذلك من خلال، تحديد اتجاه العلاقة

السببية بين السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي والتضخم وعوامل السياسة المالية على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم على بينات الفترة (1985-2011) تم في هذه الدراسة استخدام نموذج VAR بسبب تكامل البيانات على درجات مختلفة وأظهرت نتائج الدراسة إن السياسة المالية والنقدية أثرت على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في حالة الاقتصاد الأردني لفترة الدراسة. وخلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية أكثر تأثيرا من السياسة المالية على الناتج المحلي بينما العوامل المالية أكثر تأثيرا من السياسة النقدية على التضخم.

دراسة (بني هاني، 2012) بعنوان "أثر عرض النقود على الناتج المحلي الإجمالي للقطاع الخاص في الأردن (1992-2007).

هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء اثر عرض النقود الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاع الخاص في الأردن، وذلك باستخدام بيانات ربعيه لمتغيرات الدراسة للفترة الزمنية (1992-2007) واشتملت المتغيرات في نموذج تصحيح الخطأ على عرض النقود الحقيقي بمفهومه الضيق(RM1)، وعرض النقود بمفهومه الواسع (RM2)، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاع الخاص (RGDP)، والادخار المحلي الحقيقي(RS)، وأسعار الفائدة الحقيقية على القروض(RI) وتم استخدام أداتين رئيسيتين للتحليل هما: تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل، وتبين أن أية زيادة مفاجئة في عرض النقود الحقيقي بمفهوميه الضيق والواسع تؤثر ايجابياً على الناتج المحلي الإجمالي للقطاع الخاص، حيث كانت النتائج تتفق مع النظرية الاقتصادية ومع نتائج الدراسات السابقة. وبذلك فان هذه الدراسة توصي بضرورة استمرار البنك المركزي الأردني بتبني سياسات نقدية متوازنة ترمي إلى تحقيق الاستقرار النقدي وتوفير السيولة الكافية لدى البنوك لتحفيزها على التوسع في منح الائتمان وخاصة للقطاع الخاص.

دراسة (الطيب،2011) بعنوان: اثر السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية والعالمية.

تم من خلال هذه الدراسة بيان اثر السياسة المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية،وهدفت هذه الدراسة إلى بيان

تداعيات ألازمة على مختلف القطاعات الاقتصادية، وخلصت إلى أن تأثر الأردن بتداعيات وسلبيات هذه الأزمة جاء محدودا مقارنة مع اقتصاديات دول أخرى في المنطقة ودول العالم الخارجي، فالجهود التي بذلها البنك المركزي الأردني طيلة السنوات السابقة وخلال فترة الأزمة ساهمت إلى حد كبير في المحافظة على الاستقرار المالي والنقدي وضمان قابلية تحويل الدينار الأردني في ظل هيكل أسعار فائدة متوافق مع حجم النشاط الاقتصادي، والمحافظة على جهاز مصرفي سليم ومتين في ظل توفير بيئة استثمارية جاذبة.

دراسة (الدوسكى واخرون، 2011) بعنوان: "اثر السياستين المالية والنقدية على التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 2003- منتصف 2010"

تشير هذه الدراسة إلى مدى فاعلية السياستين المالية والنقدية في التأثير على التضخم في الاقتصاد العراقي، إذ تؤثر السياسة المالية في رفع معدلات التضخم (المستوى العام للأسعار) في حين تؤثر السياسة النقدية في تخفيض التضخم.

من هنا فقد توصل البحث إلى أن قيد السياسة المالية على السياسة النقدية كبير من خلال عرض النقد، والذي يتحدد بأجمالي الإنفاق العام بنسبة (95-97%) من الإيرادات النفطية. كما أن قيد السياسة النقدية على المالية كبير من خلال سعر الصرف مكونا النفاق العام.

ولقد توصل البحث إلى مجموعة استنتاجات منها ترشيد الإنفاق الحكومي، وتفعيل الإنتاج المحلي لمواجهة زيادة الاستيراد.

دراسة (بوعتروس ودهان، 2010) بعنوان:" أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري"

تم خلال هذه الدراسة دراسة العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وكمية النقود في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2005)، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية إيجابية في اتجاه واحد من الناتج المحلي الإجمالي إلى كمية النقود بمفهوميه الضيق والواسع.

دراسة (الحسامي، 2010) بعنوان: "السياسة النقدية وسياسات أسعار الفائدة والصرف الأجنبي في الأردن "

تم من خلال هذه الدراسة التعرف على اثر السياسة النقدية والتغيرات التي أجراها البنك المركزي الأردني على أدواته – على حالة الاقتصاد الكلي – من خلال تحليل العلاقة السببية بين أسعار فائدة البنك المركزي (سعر فائدة نافذة الإيداع) وكل من سعر الفائدة في السوق المصرفي (السيولة المحلية وإجمالي الودائع وإجمالي التسهيلات النقدية) والمؤشرات الحقيقية للاقتصاد الأردني (معدل التضخم ومستوى النشاط الاقتصادي) معبرا عنه بالرقم القياسي لكميات الإنتاج الصناعي، وأخيراً سعر الصرف الحقيقي الفعال، كما وتقوم الدراسة بتقييم سياسة سعر الصرف المتبعة من قبل البنك المركزي الأردني، وذلك من خلال بناء نموذج تصحيح الخطأ. وقد خلصت الدراسة إلى أن أثار السياسة النقدية لم تنعكس بشكل مباشر في المتغيرات الحقيقية، في حين كان لها أثار مباشرة على كل من المجاميع النقدية وأسعار الفائدة في السوق النقدية والتي بدورها تؤثر على المتغيرات الحقيقية، أي أن هنالك فاعلية للسياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي في نقل الآثار ولكن بشكل غير مباشر.

دراسة (الشواقفة، 2010) بعنوان:" العلاقة بين الناتج والنقود والأسعار في الأردن"

تم من خلال هذه الدراسة بيان العلاقة بين الناتج والنقود والأسعار في الأردن، ممثلة بعرض النقد بمفهومه (الواسع)، ومستوى الأسعار، ممثلا (بمخفض الناتج المحلي الإجمالي) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. تضمنت منهجية الدراسة على اختبار استقرارية البيانات، واختبار السببية لجرانجر، وتحليل التكامل المشترك، كما تم تفحص السلوك الديناميكي للسلاسل الزمنية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ (VECM). اظهر التحليل وجود تأثير قوي لعرض النقد وباتجاه واحد على النشاط الاقتصادي في الأجل الطويل. وبالتالي يمكن استهداف مستوى السيولة (عرض النقد بالمعنى الواسع) في الاقتصاد كهدف وسيط لتحفيز النمو الاقتصادي .

وقد أشار تحليل VECM أيضا إلى وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين عـرض النقود والناتج.

دراسة (المجالي، 2008) بعنوان: "السياسة المثلى لسيطرة على التضخم : نموذج الانحدار الذاتي المتكامل "

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى دراسة مدى إمكانيـة الـسيطرة علـى معدل التضخم، من خلال استهداف أهداف وسيطة متمثلة بمعدلات الفائدة قـصيرة وطويلة الأجل في السوق المصرفي.

كما هدفت إلى قياس اثر أدوات السياسة النقدية على معدلات الفائدة في السوق المصرفي .وذلك بتطبيق نموذجين قياسيين هما، نموذج الانحدار الذاتي غير المقيـد ونموذج الانحدار الذاتي المتكامل (Cointgrated VAR) وذلك بأخذ بيانات ربعيه للاقتصاد الأردني خلال الفترة (1994-2007).

وأظهرت أهم النتائج في هذه الدراسة:

أولاً: وجود علاقة سببية تبادليه بين كل متغيرات النموذج باستثناء العلاقة ألسببيه بين نمو رصيد النقود الحقيقي ونمو الناتج المحلي الإجمالي.

ثانياً: انسجام استجابة معدلات فائدة السياسة النقدية مع الظروف الاقتصادية، ووجود تأثير قوي لأدوات السياسة النقدية، على معدلات الفائدة في السوق المصرفي وأظهرت تأثير قوي لمعدلات الفائدة في السوق المصرفي على معدل (التضخم) مقابل ضعف استجابة الناتج المحلي الإجمالي لتلك المعدلات.

ثالثاً: إن معدل التضخم، يتأثر بشكل كبير بارتفاع معدلات نمو السيولة عن معدل نمو الناتج، مقابل تأثير قليل نسبياً عند انحراف معدل فائدة الإقراض بين البنوك عن نقطة الوسط المستهدفة، فكان التأثير متوسط على التضخم لكل من انحراف هامش الفائدة بين شهادات الإيداع لأجل ثلاثة أشهر عن نقطة الوسط وهامش الفائدة في السوق المصرفي عن معدل الفائدة على سندات الإيداع وأخيراً انحراف معدل التضخم في الفترة السابقة عن هامش الفائدة في السوق الصرفي.

دراسة (الغالبي، والجبوري، 2008) بعنوان "اثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة"

هدفت هذه الدراسة في جوانبها النظرية والتحليلية، إلى دراسة اثر المعروض من النقود، في أنواعه المختلفة (M1,M2,M3) على المتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في المتغيرات التالية.

الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، المستوى العام للأسعار، الميزان التجاري، ميزان المدفوعات، صافي الميزانية الحكومية، الإنفاق الحكومي، البطالة، أسعار صرف العملات خلال هذه الدراسة تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار (Stepwise Multiple Regression on Analysis) توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية.

إن عرض النقد المتمثل في (صافي العملة في التداول) هو فعال على المتغيرات الاقتصادية الكلية في اسبانيا، وان عرض النقد (M1,M2,M3) فعال على المتغيرات الاقتصادية الكلية في كندا واليابان.

دراسة (الحكمي، 2006) بعنوان: "تحليل العلاقة السببية بين النقود والناتج المحلي في المملكة العربية السعودية دراسة تطبيقية للمدة 1966-1999"

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة السببية بين النقود والناتج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1966-1999 تم في هذه الدراسة تطبيق تحليل السلاسل الزمنية للوقوف على الخصائص الإحصائية لكل من النقود والناتج المحلي.

وتوضح نتائج اختبار جذر الوحدة إن النقود بالمفهومين الواسع والضيق والناتج المحلي تتصف بخاصية الجذور الوحدوية، وإنها تعاني من عدم السكون في مستوياتها. وقد دل اختبار التكامل المشترك على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الناتج المحلي والنقود بالمفهومين الواسع والضيق. وتقدم النتائج الإحصائية لنموذج تصحيح الخطأ، بعض الدلائل على أن هناك علاقة سببية تتجه من النقود إلى الناتج المحلي خلال فترة الدراسة في الأجلين القصير والطويل.

وفي هذه الدراسة بينت أهم النتائج، إن كمية النقود يمكن استخدامها كأداة للسياسة النقدية للتأثير في المتغيرات الاقتصادية الحقيقية في الاقتصاد السعودي.

دراسة (ملاوي ،2006)بعنوان. "اثر إجمالي التكوين الرأسمالي وعـرض النقد على النشاط الاقتصادي"

هدفت هذه الدراسة بشكل أساسي إلى استقصاء أثر كل من إجمـالي التكـوين الرأسمالي الثابت وعرض النقد على النشاط الاقتصادي في الجزائر خـلال الفتـرة الزمنية (1971-2003).

ولتحقيق هذا الهدف تم تطبيق أسلوب تحليل السلاسل الزمنية على المتغيرات الرئيسية في الدراسة وهي: إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت، عرض النقد، والناتج المحلي الإجمالي كمتغير ممثل للنشاط الاقتصادي.

وبشكل عام، بينّ نتائج الدراسة بأن أثر إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت يفوق أثر عرض النقد على النشاط الاقتصادي في الجزائر.

وهذا يتضمن بأنه على الحكومة الجزائرية التركيز على الجانب الاستثماري لحفز النشاط الاقتصادي الجزائري.

دراسة (ملاوي وديات، 2004) بعنوان: تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني .

تم من خلال هذه الدراسة بيان اثر السياسة النقدية على الناتج المحلي الحقيقي باستخدام نموذج VAR وبوجود متغير السياسة المالية (النفقات الحكوميـة)، وقـد دلت نتائج تحليل التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل إلى وجود اثر ايجابي لعـرض النقد على الناتج المحلي الحقيقي وباتجاه واحد، سواء ضمت النفقات الحكومية إلـى المعادلة المقدرة أو استثنيت منها، وان تأثير السياسة النقدية اكبر من تأثير الـسياسة المالية.

2.6.2 الدراسات الأجنبية

دراسة (Abdulrahman, Badreldin 2010) بعنوان :

"The Role of Monetary poliey on Economic activity in Sudan: an Empirical in visitation , 1990-2004 "

تهدف هذه الدراسة إلى تقيم دور السياسة النقدية من الناحية التطبيقية علـى النشاط الاقتصادي في السودان. لهذا الغرض اختير إجمالي الناتج المحلي الحقيقـي كمتغير تابع معبراً عن النشاط الاقتصادي، بينما تم اختيار عرض النقـد، كمتغيـر تفسيري معبر عن السياسة النقدية خلال الفترة (2004-1990) استخدمه طريقـة المربعات الصغرى الاعتيادية لتحليل السلاسل الزمنية للدالة في صورتها الخطيـة حيث جمعت تلك البيانات من مصادر رسمية متمثلة في بنك الـسودان المركـزي والجهاز المركزي للإحصاء بجمهورية السودان، أشارت نتيجة الدراسة إن السياسة النقدية تلعب دور طفيف في النشاط الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

دراسة (Shrestha. 2010) بعنوان: GDP and Price Study of on Nepal The Impact of Money Supply هدفت هذه الدراسة إلى إظهار أثر عرض النقود في الناتج المحلي الإجمالي والسعر في دولة نيبال للفترة الزمنية (1980-2009) واستخدمت النقود بمفهوميه الواسع والضيق ونمو الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار كمتغيرات لنموذج الدراسة. وبينت نتائج الدراسة وجود تكامل مشترك بين الناتج المحلي الإجمالي والسعر وعرض النقود حيث أكد الباحث وجود علاقة طردية بين عرض النقود بمفهوميه الضيق والواسع والناتج المحلي الإجمالي لدولة (نيبال) خلال فترة الدراسة.

دراسة(Poddar2006) بعنوان:" in Jordan The Monetary Transmission Mechanism"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار انتقال الأثر النقدي في الاقتصاد الأردني، وقد استخدم الباحث نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، وتوصلت الدراسـة إلـى أن معدل الفائدة الحقيقي على شهادات الإيداع استحقاق ثلاثة شهور كهدف تشغيلي للبنك المركزي، يؤثر بمعدلات فائدة التجزئة في السوق المصرفي، وتوصلت أيضا إلـى

وجود علاقة قوية بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات الفائدة في السوق المصرفي، في حين لا توجد علاقة بين الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات الفائدة، وبينت أن كل من أسعار الأصول وسعر الصرف ليس لها دور فعال أو مهم كـأدوات للـسياسة النقدية.

دراسـة (Tomsik and Viktorova,2006) بعنـوان: " The Relationsnip Between Money and Output In the Czech Republic "

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار اثر عـرض النقـد علـى النـاتج الحقيقـي بجمهورية التشيك، وقام الباحثـان باسـتخدام نمـوذج متجـه الانحـدار الـذاتي (VAR)وأظهرت نتائج الدراسة إلى أن سعر الفائدة الحقيقي يؤثر بشكل رئيسي على النمو في الناتج الحقيقي لجمهورية التشيك.

دراسة (Friedman and Kuttner ,1993) بعنوان : " Another Look At The Evidence on Money-In Come Causality "

هدفت الدراسة إلى استسقاء العلاقة بين كمية النقود والدخل، حيث قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة السببية بين الدخل والنقود في الاقتصاد الأمريكـي. حيـث استخدمت في هذه الدراسة منهجية (Johansen) للكشف عن وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات، عن طريق اختبار التكامل المشترك بين كمية النقود والـدخل الحقيقي، وأيضا بين كمية النقود بالمعنى الواسع (M2) والدخل الحقيقـي ومعـدل الفائدة على الأوراق التجارية، للفترة 1960 إلى 1990 وأظهرت نتائج الدراسة إلى أن القوة التفسيرية لسعر الفائدة أكثر تأثيراً من عرض النقود في تفسير التغير فـي الناتج.

دراسة (Friedman and Schwartz,1963) بعنوان: "A Monetary History of the United State 1867-1960 "

هدفت هذه الدراسة إلى البحث والتقويم، لدور النقود في الدورات الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1867 إلى 1960 وقد أظهرت الدراسة أن السبب

في حدوث الكساد الكبير عام 1929 إلى الانخفاض الحاد في عرض النقود خـلال فترة الكساد.

دراسـة (Sims, 1972) بعنـوان: "Money, In Come, and Causality"

وهي من أولى الدراسات التي طبقت منهجية غرانجر للعلاقة الـسببية حيـث طور اختبار السببية وطبق على العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلـي الإجمـالي للولايات المتحدة الأمريكية . وتوصلت الدراسة إلى أن كمية النقـود تـساعد فـي تفسير الناتج وليس العكس، أي أن اتجاه العلاقة السببية من كمية النقود إلى النـاتج المحلي الإجمالي، وهذه النتيجة تتفق مع النظرية النقدية.

وما يميز هذه الدراسة بأنها ستقوم باختبار العلاقة بين المتغيرات عرض النقد الحقيقي بمفهوميه الواسع (M2) والضيق (M1) والناتج المحلي الحقيقي (RGDP) ومستوى الأسعار العام (CPI) وسعر الفائدة (r) والإنفاق (G) من خلال نموذجين دراسيين باستخدام بيانات ربعيه للفترة 1992-2013.

وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS) أي (Fully Modified Ordinary Least Square). لما لهذه الطريقة من فاعلية في التخلص من التحيز أي أن الفكرة الأساسية لهذه الطريقة هي الحصول على وسيط غير متحيز ومقارب للتوزيع الطبيعي.

وتستمد هذه الدراسة خاصية من خلال ندرة الدراسات المحلية التي درست اثر عرض النقد على النشاط الاقتصادي باستخدام تلك الطريقة عن تحليل السلاسل الزمنية المتعددة أي التكامل المشترك وباستخدام طريقة (FMOLS) .

الفصل الثالث
الاقتصاد الأردني وتطور متغيرات الدراسة

1.3 الاقتصاد الأردني
1.1.3 الوضع الاقتصادي الأردني:

يندرج الاقتصاد الأردني بين فئتي متوسط وضعيف الدخل، ويتسم اقتـصاده بقلة موارده الطبيعية، وتتركز أكثر من 70% من القيمة المضافة من الناتج المحلي الإجمالي في قطاع الخدمات خصوصاً التجارة والـسياحة والخـدمات المـصرفية، وهناك تصنيع تقليدي في التعدين والفوسفات والبوتـاس وتكريـر الـنفط وإنتـاج الصناعات التحويلية الخفيفة، كما يعاني الاقتصاد الأردني من عجـز مـزمن فـي الميزان التجاري وكذلك عجز في الموازنة العامة للدولة ويتلقى الأردن مبالغ كبيرة من تحويلات العاملين من الدول العربية المجاورة، ويواجـه الأردن تزايـد أعبـاء الديون.

إن التطورات الاقتصادية والمالية العالمية كان لها اثر على الأردن كاقتصاد صغير ناشئ ومنفتح، فالأردن يتعرض لصدمات حادة منذ سـت سـنوات شـملت الأزمة المالية العالمية، والربيع العربي وما رافقه مـن انقطـاع للغـاز المـصري والصراع في سوريا وما رافقه من تدفق كبير للاجئين السوريين، إضافة إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية ونقص المساعدات الخارجيّة، حيثُ انعكـست تبعـات هـذه الصدمات على الأردن بطرق كثيرة. رغم ذلك فـإن الـسياسة الماليـة المتـشددة المصاحبة للسياسة النقدية المنضبطة ساعدتا في المحافظة على معدلات النمو موجبه ومستوى احتياطيات مرتفع واستقرار نسبي لمستوى الأسعار.

ويرتبط الاقتصاد الأردني بقوة مع الاقتصاد العالمي، فالاسـتمرار المتوقـع لتبني السياسة المالية المتشددة في الاقتصاديات المتقدمة مثلا سيكون له اثر واضـح على الأردن من خلال احتمالية تراجع الطلـب الخـارجي والمـنح والمـساعدات الخارجية.

2.1.3 مراحل تطور الاقتصاد الأردني

شهد الاقتصاد الأردني منذ تأسيس المملكة مراحل مختلفة، فمن مرحلة الازدهار والانتعاش الاقتصادي خلال السبعينيات، إلى مرحلة الركود الاقتصادي مع بداية الثمانينات من القرن الماضي، وصولا إلى مرحلة التكيف والإصلاح مع بداية التسعينيات، بعد ما عاناه الاقتصاد من أزمة سعر الصرف ومن ثمّ أزمة حرب الخليج، وسيتم التركيز على المرحلة الثالثة كونها تقع ضمن حقبة الدراسة.

فنتيجة للظروف الاقتصادية الصعبة التي مر بها الاقتصاد الأردني مع نهاية عقد الثمانينيات، ودخوله عقد التسعينيات محملا بأعباء أزمة اقتصادية انتهت بانخفاض قيمة الدينار، ولتعثر السياسة النقدية في معالجة هذا الوضع فقد قامت الحكومة الأردنية بتبني برامج تصحيح اقتصادي لإعادة هيكلة الاقتصاد الأردني بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، واستئناف مسيرة التنمية في إطار من الاستقرار النقدي والمالي، وتحسين البيئة الاقتصادية الكلية، وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، من خلال معالجة الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الأردني(الوزني، 1997).

واستجابة لتلك المتطلبات قامت الحكومة بتطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي الأول في عام 1989 ليشمل الحقبة (1989-1993) وكان يهدف إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- تخفيض معدل التضخم من 14% عام 1989 إلى 7% في نهاية مدة البرنامج.
2- تخفيض العجز المالي تدريجياً من 23.7% من الناتج المحلي في عام 1988 إلى 10% عام 1993.
3- زيادة وتيرة النمو الحقيقي للاقتصاد ليصل في نهاية مدة البرنامج إلى 4%.

وقد حقق الاقتصاد الأردني تقدما ملحوظاً تجاه تحقيق أهداف البرنامج في بدايات تطبيقه، إلا أنه، وبسبب اندلاع حرب الخليج وما نتج عنها من عودة العمالة الأردنية، وانخفاض في معدل الدخل الحقيقي، وارتفاع معدلات التضخم وتوقف المساعدات الخارجية، توقف العمل بالبرنامج،وأصبح من الصعب على الاقتصاد الأردني تحقيق الأهداف المرجوة من برنامج التصحيح، مما دفع الحكومة الأردنية



إلى الاتصال بصندوق النقد الدولي والبنك الدولي لصياغة برنامج تكيف،وإصـلاح جديد يبدأ تطبيقه في عام 1992 ويشمل الحقبة (1992-1998) وتمثلت أهم أهدافه بما يلي(الرفاعي، 1999):

1- تخفيض معدلات التضخم.
2- وضع سقف لنمو عرض النقد بحيث لا يتجاوز 9% وذلك لمواجهة الضغوط التضخمية.
3- زيادة معدل النمو الاقتصادي.
4- تخفيض معدلات نمو التسهيلات الائتمانية للحكومة.

واستكمالاً لجهود التصحيح الاقتصادي فقد تبنت الحكومة الأردنية في شهر نيسان من عام 1999 برنامجاً ثالثاً للتصحيح الاقتصادي للمدة (1999-2002) تمثلت أهدافه الرئيسة بما يلي(الرفاعي، 1999):

1- رفع معدل النمو الاقتصادي الحقيقي بشكل مطرد.
2- المحافظة على نسبة تضخم منخفضة.
3- تعزيز وضع الاحتياطيات من العملات الأجنبية.
4- تحقيق المزيد من الانخفاض في الرصيد القائم للديون الخارجية للحدّ من مشكلتي البطالة والفقر.

أن السياسة النقدية التي انتهجها البنك المركزي على مدار سنوات البرنامج قد نجحت في الوفاء بالأهداف المتفق عليها، فقد نمت السيولة المحلية بمعدلات فاقـت توقعات البرنامج بشكل ملحوظ، بينما كان نمو السيولة المحلية أقـل مـن توقعـات البرنامج في عام2001.

إلا أن معدل نموها تجاوز معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي،أما فيما يتعلـق بالمستوى العام للأسعار فقد أمكن المحافظة على نسبة تضخم متدنيـة علـى مـدار سنوات البرنامج.

2.3 تطورات متغيرات الدراسة :

1.2.3الناتج المحلي الحقيقي (RGDP)

تشير الأرقام الواردة في الجدول رقم(1) إن الناتج المحلي الحقيقي قد اظهر ارتفاعاً ملحوظاً خلال الفترة (1992-2013) فقد ارتفع من 3130 مليـون دينـار عام (1992) إلى نحو 20676.6 مليون دينار عام (2013) بمعدل نمو سنوي نحو (8.36%)،وقد شهد عام (2008) أعلى نسبة نمو له حيثُ وصل معدل نمو النـاتج نحو (22.66%) في حين شهد عام (1999) أدنى نسبة نمو حيثُ وصـل معـدل النمو إلى (2.22.%) ويعزى الارتفاع في عام (2008) إلى انخفاض أسعار المواد الأولية عالمياً وخاصة أسعار الفاتورة النفطية، ونمو الصادرات الوطنية بنسبة كبيرة بلغت (37.7%) ونمو قطاعات الإنتاج الخدمي بوتيرة مرتفعة، واسـتمرار تـدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى المملكة (البنك المركزي،2008).

ويعزى الانخفاض في عام (1999) إلى تبني الحكومة الأردنية في شـهر نيسان من عام 1999 برنامجاً ثالثاً للتصحيح الاقتصادي، الأمر الـذي أدى إلـى انحسار الاستثمار وهروب لرؤوس الأموال نتيجة التخوف من الوضع السياسي بعد وفاة المغفور له بإذن ا الملك الحسين بن طلال، وانخفاض للموجـودات الأجنبيـة لدى البنك المركزي،والتراجع الكبير في قطاع الزراعة بنسبة (20%) جراء ظروف الجفاف.(البنك المركزي ،2000).

ويلاحظ أن الناتج المحلي الحقيقي قد حقق فرقاً موجباً خلال فترة الدراسة ما بين 1992-2013 يصل إلى (17546.6) مليون دينار وذلك بسبب التطـور فـي التكنولوجيا والبرامج الإصلاحية التي اتبعتها الحكومة خلال الفترة المذكورة. وخلال السنوات(2012-2013) بلغ معدل النمو(6.72%) بالمتوسط، ويبقى النمو المسجل خلال هذه السنوات دون المستوى الذي تحقق خلال (2000-2008) والـذي بلـغ بالمتوسط (10.88%).وعلى صعيد الإجراءات الحكومية قامت الحكومة خلال عام 2012 بتبني عدد من الإجراءات والتشريعات التي من شأنها المساهمة في العمـل على تهيئة بيئة تحفز النمو الاقتصادي.

الجدول رقم (1)

الناتج المحلي الحقيقي وعرض النقد الحقيقي للفترة (1992-2013)

السنة	الناتج المحلي الحقيقي بالمليون دينار	نمو الناتج المحلي الحقيقي (%)	عرض النقد بالمليون دينارM2	نمو عرض النقد m2 (%)
1992	3130.0	5.81	4193.0	12.79
1993	3335.4	6.15	4481.8	6.88
1994	3692.1	9.66	4841.5	8.02
1995	4019.3	8.14	5159.8	6.57
1996	4143.5	2.99	5175.3	0.30
1997	4451.3	6.91	5576.6	7.75
1998	4720.2	5.69	6026.3	8.06
1999	4864.9	2.22	6747.6	11.96
2000	5153.6	5.60	7434.7	10.18
2001	5470.0	5.78	7866.1	5.80
2002	5849.4	6.48	8419.1	7.03
2003	6301.3	7.17	9465.7	12.43
2004	7195.0	12.42	10571.4	11.68
2005	7963.6	9.65	12364.	16.95
2006	9362.783	14.94	14109.7	14.11
2007	10805.13	13.34	15606.8	10.61
2008	13971.2	22.66	18304.2	17.28
2009	15044.51	7.13	20013.3	9.33
2010	16417.19	8.36	22306.7	11.45
2011	17987.66	8.73	24118.9	8.12
2012	19298.19	6.79	24945.1	3.42
2013	20676.6	6.66	27363.4	9.70

المصدر: البنك المركزي الأردني (1992-2013) النشرات الإحصائية السنوية ، أعداد مختلفة،

نسب النمو من إعداد الباحث.

2.2.3 عرض النقد:

يعتبر ضبط عرض النقد من ضمن الآليات التي يتم من خلالهـا المحافظـة على الاستقرار النقدي والاقتصادي، ويتكون عرض النقد من مفـاهيم وتـصنيفات عديدة وذلك حسب ما صنفته الأدبيات الاقتصادية ،منها عـرض النقـد بمفهـومين

أساسين الأول بالمفهوم الضيق (M1) ويشمل على النقد لدى الجمهور، يضاف إليـة الودائع تحت الطلب بالدينار الأردني .

أما معناه الواسع (M2) فيشمل على عرض النقد بـالمفهوم الـضيق (M1) بالإضافة إلى شبه النقد. ويعتبر عرض النقد من المؤشرات الرئيسية لقيـاس مـدى فاعلية السياسة النقدية، وذلك من خلال توازي نمـو عـرض النقـد مـع النـشاط الاقتصادي.

ويلاحظ من الأرقام الواردة في الجدول رقم (1) إن عرض النقـد M2 قـد اظهرا ارتفاعاً ملحوظاً خلال الفترة (1992-2013) فقد ارتفع من 4193 مليـون دينار عام (1992) إلى 27363.4 مليون دينار عام (2013) بمعدل نمو سنوي بلغ نحو (9.6%) ويلاحظ أنّ عرض النقد(M2) قدّ حقّق نمواً ولكن بنـسب متناقـصة خلال الفترة (1992-1996) حتى سجّل تقريبـا نمـوا مقـداره (0.30%) فـي العام(1996)، وهي الفترة لتي تمّ فيها تطبيق برنامج الإصلاح الاقتـصادي والتـي كان من أبرزها إتباع البنك المركزي لسياسة نقدّية انكماشيّة، حيث وضع سقف لنمو عرض النقد الاسمي بحيث لا يتجاوز (9%) بهدف مواجهة الضغوطات التضخميّة، وأصبح البنك المركزي يعتمد أسلوب الإدارة غير المباشرة، وقام بإصدار شـهادات الإيداع سنة (1993)، والتي أصبح من خلالها يعتمد بشكل رئيسي علـى عمليـات السوق المفتوحة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (البنك المركزي، 2003).

وبعد العام (1996) عرف عرض النقد نموا موجبا، ففي ضـوء المـستوى المريح الذي وصلت إليه الاحتياطات الأجنبية من العملات الأجنبيـة لـدى البنـك المركزي، والنجاح الذي حققته السياسة النقدّية في كبح الضغوط التضخميّة، وإعادة الاستقرار لأسعار الصرف، وبالتالي إعادة الثقة في البيئة الاستثماريّة فـي الأردن، وبعد تطبيق البرنامج الإصـلاحي الثالـث (1999-2001)، والبرنـامج الرابـع (2002-2004)، أضفى البنك المركزي طابعا من التخفيف الواضح على سياسـته النقدّية وذلك بهدف توفير مستوى ملائم من السيولة لتمويـل النـشاط الاقتـصادي، والمساهمة في دفع عجلة النمو الاقتصادي، وقد عمل البنك المركزي على تخفـيض

تدريجي لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة في السوق المـصرفي (البنـك المركـزي، 2003،2004).

واستمر النمو في عرض النقد ايجابيا باستثناء بعـض الفتـرات كـالأعوام 2010-2012 والذي شهد فيه عرض النقد نموا متباطئا نظرا لما عانة الأردن من تبعات الأزمة المالية العالميّة وأزمات الربيع العربي، وبلغ النمو في عـرض النقـد عام 2008 الحد الأقصى كنتيجة لتفاعل البنك المركزي مع تداعيات الأزمة العالميّة حيث قامت الحكومة الأردنيّة بضمان الودائع لدى البنوك المرخصة، وبدون سـقف حتى نهاية عام 2009 ومن ثمّ تمديد الضمان لنهايـة 2010 (البنـك المركـزي، 2012).

ومن أهم الإجراءات التي قام بها البنك المركزي أيضا هي إصدار تعليمـات بشأن مكافحة غسيل الأموال والتعاون لإدارة المخاطر لحماية القطاع المصرفي من أي صدمات داخلية أو خارجية وطبق معايير المحاسبة دوليا، وقام أيـضا بتطـوير سوق رأس المال من خلال التنسيق مع وزارة المالية لإصـدار أذونـات وسـندات خزينة بشكل دوري ومنتظم وذلك بهدف تعميق سوق رأس المال وتطوير أدواتـه، كما ساهم البنك المركزي بشكل فعال في إنشاء الشركة الأردنية لإعادة تمويل الرهن العقاري والشركة الأردنية لضمان القروض وائتمان الصادرات، وحـث الـشركات الكبرى على الحصول على التمويل عن طريق السندات وعدم الاكتفـاء بالاعتمـاد على الاقتراض المصرفي المباشر. كما تم إعفاء السندات ذات الآجال الطويلة التـي تصدرها الشركات وتكتتب بها البنوك من الوعـاء الخاضـع للاحتيـاطي النقـدي الإلزامي. هذا بالإضافة إلى تشجيع البنوك والـشركات علـى اسـتحداث الأدوات الرأسمالية كشهادات الإيداع وإسناد القرض والسندات(الطيب، 2011).

ويمكن النظر على كامل الفترة بانّ عرض النقد حقق نموا مطردا متوازياً في اغلب الفترة مع نمو الناتج المحلي الحقيقي.

3.2.3 التضخم:

التضخم بالمعنى الاقتصادي هو ضعف القوة الشرائية للعملة الـذي يـسببه الارتفاع المستمر لمستوى الأسعار، ويعتبر التضخم امـراً مقلقـاً للمـستثمرين لان التضخم يعني نقص فعلى في قيمة الأموال، ويعتبر التـضخم المقبـول والمعقـول والمتوقع وجوده بمقدار صغير، عندما يكون الوضع الاقتصادي سليماً للبلد.

ويلاحظ من الأرقام الواردة في الجدول رقم (2) إن معـدل التـضخم فـي الأردن خلال الفترة (1992-2013) حقق نموا سنوي خلال فترة الدراسة بلغ مـا يقارب (4%)،في حين حقق أعلى مستويات له في عام (2008) محققاً مـا نـسبته (12.25%)، وهنا لا بد من الإشارة إلى الضغوط التضخمية الناتجة عن صـدمات خارجية (من جانب العرض) متمثلة في ارتفاع أسعار الفاتورة النفطية والمستوردات بالإضافة إلى الضغوط من جانب الطلب والمتمثلة بزيادة أسعار العقارات وخاصـة بعد الحرب على العراق وما رافقه من تدفق رؤوس أموال ضخمة سـاهمت بخلـق ضغوط تضخمية بالإضافة إلى ارتفاع أسعار السلع والحبوب بشكل كبير فـي تلـك السنة متأثرة بالأسعار العالمية (البنك المركزي، 2008).

كما سجلت أدنى تضخم في عام (2009) حيـث بلـغ التـضخم (66.-%) ويعود التراجع الكبير للتضخم في تلك السنة إلى عدة عوامل والتـي يغلـب عليهـا الصفة الطارئة، أبرزها التراجع الكبير جداً في أسـعار الفـاتورة النفطيـة متـأثراً بالأزمة العالمية والتراجع الكبير في أسعار السلع الغذائية بالمقارنة بمستوياتها فـي عام (2008) بالإضافة إلى تباطؤ نمو الإنفاق الكلـي الاسـتهلاكي والاسـتثماري ويلاحظ أن التراجع الملموس في أسعار السلع المستوردة نتيجة انخفـاض الطلـب العالمي بشكل كبير جراء الأزمة المالية العالمية أدى إلى تراجع كل مـن تكـاليف الإنتاج المحلي وأسعار المنتجات النهائية في الأردن. ومن العوامل الأخرى سـاهم التباطؤ الاقتصادي المسجل في نمو الطلب المحلي في تخفيف الضغوط التضخمية (البنك المركزي، 2009).

ويلاحظ عودة تصاعد التضخم في الفترة الأخيرة من الدراسـة حيـث عـاد التضخم إلى الارتفاع خلال السنوات (2011-2013) حيث بلغ في نهايـة الفتـرة

(5.19%) متأثرا بعودة الارتفاع لأسعار الفاتورة النفطية وتحرير أسعار الوقود بعد إزالة الدعم الموجه لها من قبل الحكومة مما أدى إلى ضغوط تضخمية أدت إلى ارتفاع السلع الاستهلاكية وتأثر الأردن بأزمة الربيع العربي وخاصة الصراع في سوريا والذي أدى إلى تدفق كبير للاجئين مؤديا إلى زيادة الطلب وزيادة الضغوط التضخمية.

الجدول رقم (2)

التضخم خلال الفترة (1992-2013)

السنة	معدل نمو التضخم(%)	السنة	معدل نمو التضخم(%)
1992	3.81	2003	2.29
1993	4.31	2004	2.59
1994	2.24	2005	3.35
1995	2.28	2006	5.89
1996	6.13	2007	4.49
1997	2.91	2008	12.25
1998	3.00	2009	-0.66
1999	0.58	2010	4.75
2000	0.67	2011	4.22
2001	1.74	2012	4.54
2002	1.79	2013	5.19

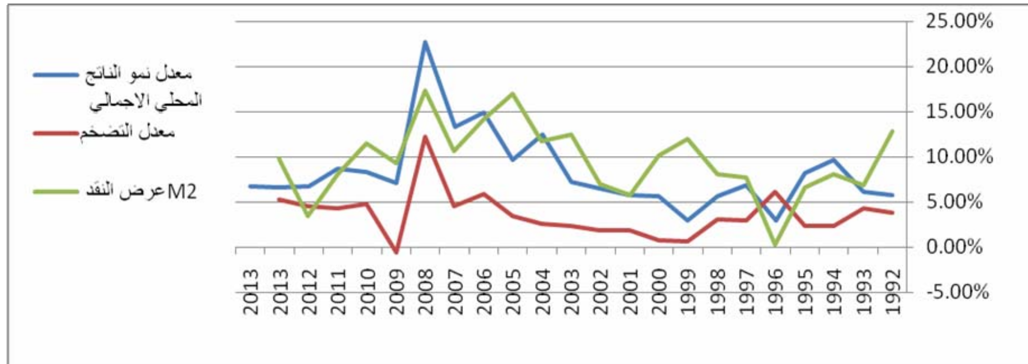
المصدر: البنك المركزي الأردني (2012-2013) النشرات الإحصائية السنوية ، أعداد مختلفة

قام الباحث بحساب معدل النمو للتضخم باستخدام متوسط الفترة.

4.2.3 عرض النقد والناتج المحلي والتضخم

وبتتبع مسار معدل التضخم ومعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي ومعدل نمو عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 خلال فترة الدراسة نجد من خلال الشكل رقم (1) تذبذب معدلات التضخم لتصل إلى أعلى مستوياتها في عام (2008) وبمقارنة معدلات التضخم ومعدل نمو عرض النقد بالمفهوم الواسع ومعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي من خلال الشكل رقم (1) نجد أنها تتجه في اتجاه واحد متحدة في الارتفاع خلال عام (2008) مع بقاء التضخم خلال الفترة (1998-2003) بنسب منخفضة

مبتعداً بشكل نسبي عن معدل نمو عرض النقد M2 ومعدل نمـو النـاتج المحلـي الحقيقي. ويلاحظ من خلال الشكل رقم (1) اقتراب معدل نمو عرض النقد في سنة (1996) من الصفر بشكل كبير. ويلاحظ من نفس الشكل تواصل التزايـد بمعـدل التضخم في نهاية الفترة.



الشكل رقم (1)

تطور معدلات نمو الناتج المحلي وعرض النقد M2 والتضخم

المصدر :أعداد الباحث

5.2.3 معدل إعادة الخصم :

تستخدم هذه الأداة من قبل البنك المركزي بهدف التحكم في عـرض النقـود وذلك من خلال سعر إعادة الخصم،وهو السعر الذي يفرضه البنك المركزي علـى البنوك التجارية الراغبة في إعادة خصم الأوراق التجارية المتجمعة لديها. و تعتمـد فعالية هذه الأداة على مدى تجاوب البنوك التجارية مع البنك المركزي، وكذلك على مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على أرصدة نقديـة لتلبية حاجة العملاء.

ولمعالجة حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم ،ممـا يؤدي إلى تقليل رغبة البنوك بخصم الأوراق التجارية الموجودة لديها ،وهذا يـؤدي إلى انخفاض اقتراض البنوك من البنك المركزي وبالتالي تخفيض عرض النقد.

أما في حالة الركود فيقوم البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخـصم،مما يؤدي إلى زيادة رغبة البنوك بخصم الأوراق التجارية الموجودة لديها، وهذا يـؤدي إلى زيادة اقتراض البنوك من البنك المركزي وبالتالي يؤدي إلى زيـادة عـرض النقد.

يلاحظ من الجدول رقم (3) إن مستوى هذا المعدل استمر خلال الفترة من (1992-1996) مرتفعاً حيث بلغ هذا المعدل (8.5%) وذلك نتيجة إلى إتباع البنك المركزي سياسة نقدية متشددة، وفي عام (1997) تميزت السياسة النقدية بتراجع مستوى التشدد حيث انخفض معدل إعادة الخصم إلى (7.75%) وذلك بسبب حالة التباطؤ الاقتصادي التي عرفها الأردن، بينما اظهر ارتفاعا في عام (1998) ليصل إلى (9.0%) وابتداء من (1999) عرف معدل إعادة الخصم انخفاضا تدريجياً وصل إلى أدنى مستوى له حيث بلغ (2.5%) عام (2003) بسبب انخفاض أسعار الفائدة في الأسواق العالمية، ولعدم وجود ضغوط تضخمية في السوق المحلي الأردني، وجاء التخفيض من اجل تسريع وتيرة النمو الاقتصادي. ويلاحظ ارتفاع معدل الخصم من (3.75%) عام (2004) إلى (7.5%) عام (2006) بسبب ارتفاع الفائدة على الدولار الأمريكي، ليواصل التراجع والانخفاض في عام (2011) ليصل إلى (4.50%) ويبقى ثابت حتى عام (2013) بسبب الضغوط التضخمية.وبسبب التفاعل مع تداعيات الأزمة العالمية، والربيع العربي.

الجدول رقم (3)

معدل إعادة الخصم (%)خلال الفترة (1992-2013)

السنة	معدل إعادة الخصم	السنة	معدل إعادة الخصم
1992	8.500	2003	2.500
1993	8.500	2004	3.750
1994	8.500	2005	6.500
1995	8.500	2006	7.500
1996	8.500	2007	7.000
1997	7.750	2008	6.250
1998	9.000	2009	4.750
1999	8.000	2010	4.250
2000	6.500	2011	4.500
2001	5.000	2012	4.500
2002	4.500	2013	4.500

المصدر: البنك المركزي الأردني (2012-2013) النشرات الإحصائية السنوية ، أعداد مختلفة

6.2.3 النفقات العامة للحكومة المركزية :

النفقات هي محصلة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية، وتتمثـل النفقـات الجارية بالإنفاق على الرواتب والأجور والعلاوات التي يحـصل عليهـا موظـف الدولة، والنفقات التشغيلية على السلع والخدمات والنفقات التحويلية والنفقات الأخرى مثل دعم المؤسسات العامة وإغاثـة النـازحين، أمـا النفقـات الرأسـمالية فهـي المخصصات المالية للمشروعات التنموية (البنك المركزي،2012).

ويلاحظ من خلال الأرقام الواردة في الجدول رقم(4) إن الإنفاق الحكـومي المركزي اظهرا خلال فترة الدراسة نمو سنوي بلغ نحو(8.62%) وقد بلغ إجمـالي الإنفاق في أول المدة عام (1992) مبلغ (1372.5) وحقق نمو بالإجمالي في نهاية المدة عام (2013) مبلغ (7364) بما يحقق زيادة فـي إجمـالي النفقـات بلغـت (5991.5) ويلاحظ إن معدل الإنفاق حقق أعلا قيمة له خلال فترة الدراسة في عام (2008) ويعزى ذلك الارتفاع إلى تراجع بند الإعانات وتحديد دعم المواد التموينية ودعم المؤسسات غير المالية وزيادة النفقات الرأسمالية والنفقات الجارية وحقق أدنى مستوى لمعدل الإنفاق في عام (2010) حيث بلغ (4.48- %) ويعزى ذلـك إلـى تراجع في النفقات الرأس مالية بنسبة (33.3%) ونمـو النفقـات الجاريـة بنـسبة (3.5%) بسبب البداية بقوانين الإصلاح وترشيد النفقات بسبب المديونية المرتفعـة في محاولة لتقليل عجز الموازنة المتفاقم وتخوف الحكومة بعد بداية الربيع العربـي كما حقق الإنفاق تدني في معدله في عام (1999) بلـغ (2.84-%) بـسبب وفـاة جلالة الملك حسين، ويلاحظ من خلال الجدول تفاوت في النسب لمعدل الإنفاق حيث بلغ في عام (17.26%)(2003) وتعزى هذه الزيادة إلى النفقات الإضـافية التـي تكبدتها الموازنة نتيجة الحرب على العراق ونتيجة إضافة بند دعم المحروقات ضمن النفقات الجارية أما الارتفاع في عام (1994) كان بسبب نمو النفقـات الرأسـمالية وذلك من اجل دعم الإنتاجية وتوفير فرص العمل.(البنك المركزي، أعداد مختلفة).

الجدول رقم (4)

النفقات للحكومة المركزية خلال الفترة (1992-2013)

السنة	إجمالي الإنفاق بالمليون دينار	نمو الإنفاق(%)
1992	1372.5	11.19
1993	1411.6	2.84
1994	1587.8	12.48
1995	1693.9	6.68
1996	1789.6	5.64
1997	1952.0	9.07
1998	2087.7	6.95
1999	2039.5	-2.30
2000	2187.1	7.23
2001	2316.3	5.90
2002	2396.2	3.44
2003	2809.8	17.26
2004	3180.5	13.19
2005	3539.9	11.30
2006	3912.3	10.52
2007	4586.0	17.22
2008	5431.0	18.42
2009	5975.9	10.03
2010	5708.0	-4.48
2011	6796.6	1.02
2012	6862.0	0.96
2013	7364.0	7.31

المصدر: البنك المركزي الأردني (1992-2013) النشرات الإحصائية السنوية، أعداد مختلفة،

النسب من إعداد الباحث.

الفصل الرابع

الجانب التطبيقي للدراسة ومناقشة النتائج والتوصيات

1.4 نموذج الدراسة

من اجل تقدير اثر عرض النقد على كل مـن النـاتج المحلـي الإجمـالي والتضخم، قام الباحث باستخدام أسلوب طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامـل Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)والتكامـل المـشترك (Co-integration)، كما سيتم استخدام اختبارات أخرى سيتم تفصيلها في المنهجية لتقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة، وللقيام بذلك سيتم تقدير نموذجين قياسيين هما:

النموذج الأول:يناقش هذا النموذج كل من الفرضيتين الأولى والثانيـة مـن فرضيات الدراسة حيثُ يقيس هذا النموذج أثر كل من عرض النقد الحقيقي بالمفهوم الضيق وعرض النقد الحقيقي بالمفهوم الواسع والناتج المحلي الحقيقي ومعدل إعادة الخصم على مستوى التضخم في الأردن.

Inf= f(RM1,RM2,RGDP,i)

النموذج الثاني: يتطرق هذا النموذج إلى أثر المتغيرات المـستقلة المتمثلـة بعرض النقد الحقيقي بالمفهوم الواسع ومعدل التضخم والإنفاق الحكـومي الحقيقـي ومعدل إعادة الخصم على المتغير التابع المتمثل بالناتج المحلي الحقيقي.وكـل مـن متغير الإنفاق الحكومي وعرض النقد الحقيقي بالمفهوم الواسـع ومعـدل التـضخم كمتغيرات مستقلة

RGDP= f(RM2,Inf,G)

حيثُ:

Inf : التضخم مقاس بالتغيرات في الرقم القياسي لتكاليف المعيشة

RM2 : عرض النقد الحقيقي بالمفهوم الواسع

RGDP: الناتج المحلي الحقيقي

G : الإنفاق الحكومي المركزي

2.4 وصف متغيرات النماذج ومصادر البيانات

تتكون السلسلة الزمنية للدراسة من بيانات ربعيه تبدأ من الربع الأول من عام 1992 إلى الربع الرابع من عام 2013 بواقع (88) مشاهدة لكل متغير من متغيرات الدراسة والتي تم توفيرها من نشرات وتقارير البنك المركزي الأردني الشهرية، حيث اشتملت متغيرات الدراسة على:

1. عرض النقد الحقيقي بالمفهوم الضيق (RM1)

يشمل على النقد لدى الجمهور، يضاف إلية الودائع تحت الطلب بالدينار الأردني، ويعد عرض النقد الحقيقي بالمفهوم الضيق مؤشراً من مؤشرات الاقتصاد المحلي، ويتوقع أن يؤثر عرض النقد بالمفهوم الضيق على معدلات التضخم بشكل طردي كذلك الأمر بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي، من خلال رفع الطلب الكلي بشكل عام.

2. عرض النقد الحقيقي بالمفهوم الواسع (RM2)

يشمل على عرض النقد (M1) مضاف إليه شبه النقد، ويعادل صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية للجهاز المصرفي، ويتوقع أن يؤثر في معدلات التضخم والناتج المحلي الإجمالي بشكل طردي.

3. معدل إعادة الخصم (i):

وهو السعر الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية الراغبة في إعادة خصم الأوراق التجارية المتجمعة لديها، ويتوقع أن يؤثر في معدلات التضخم بشكل عكسي، حيث أن زيادة معدلات سعر الفائدة الأساسية تؤدي إلى زيادة تكلفة الائتمان وتشجع على الادخار مما يخفض الطلب والاستهلاك مما يقود إلى خفض معدلات التضخم.

4. النفقات العامة المركزية:

هو المبلغ الذي تنفقه الدولة على شكل نفقات جارية أو رأسمالية، وهي أحد أدوات السياسة المالية التي تستخدمها الدولة لتحفيز الاقتصاد أو لكبح التضخم إن وجد، ويتوقع أن يؤثر الإنفاق العام بشكل ايجابي في الناتج المحلي الحقيقي وأن يكون هناك علاقة طردية كذلك بين زيادة معدلات الإنفاق العام والتضخم.

5. التضخم:

يعرف التضخم على أنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار، في هذه الدراسة قام الباحث بالاعتماد على الرقم القياسي لتكـاليف المعيـشة Consumer Price Index (CPI)، باعتبار سنة 2006 كسنة أساس بناء على البيانات المتوفرة لدى البنك المركزي، ويتوقع أن يؤثر التضخم سلباً على الناتج المحلي الحقيقي.

6. الناتج المحلي الحقيقي:

يعرف الناتج المحلي الإجمالي على أنه مجموع السلع والخدمات التي ينتجها اقتصاد ما خلال فترة زمنية تقدر عادة بسنة، كما أنه يعرف علـى أنـه مجمـوع إجمالي القيمة المضافة المتحققة من طرف جميع المنتجين المقيمين في الاقتـصاد، بالإضافة إلى أية ضرائب على المنتجات ناقص أية إعانات غير مشمولة بقيمة هـذه المنتجات، ويستخدم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بشكل عام كأحد مقاييس مستوى الرفاة الاقتصادي في بلد ما، ويتوقع أن يكون لارتفاع معدل التضخم أثر سلبي على نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الحقيقية.

3.4 المنهجية

في هذه الدراسة تم تطبيق الأسلوب الوصفي التحليلـي، والأسـلوب الكمـي القياسي، باستخدام السلاسل الزمنيـة Time Series Analysis،حيـث تـم تطبيـق مجموعة من الاختبارات التشخيصيّة والموضحة في الجدول رقم(5) تمهيدا لإجراء اختبار التكامل المشترك (Co-Integration) للتأكد من وجود تكامـل مـشترك بـين المتغيرات على المدى البعيد، وتوظيف النتائج لتقدير العلاقة طويلة الأجل من خلال نموذج المربعات الصغرى المعدلة بالكامـل Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)، وتم استخدام نموذج متجـه تـصحيح الخطـأ (VECM). وسيأتي الحديث عن هذه الاختبارات لاحقا.

الجدول رقم(5)

الاختبارات المستخدمة

قائمة الاختبارات الإحصائية المستخدمة			
1	جذر الوحدة	5	المربعات الصغرى المعدلة بالكامل
2	فترات التباطؤ	6	نموذج متجه تصحيح الخطأ
3	الاستثناء على فترات التباطؤ	7	السببية باستخدام VECM
4	التكامل المشترك	8	مكونات التباين
9	دالة الاستجابة لردة الفعل		

1.3.4 اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)

تعتبر استقرارية السلاسل الزمنية من القضايا المهمة في مجـال الاقتـصاد القياسي بشكل عام وتحليل السلاسل الزمنية بشكل خاص، حيثُ أن بعض الدراسات التطبيقية التي تستخدم السلاسل الزمنية تفترض عادة إن هذه الـسلاسل مـستقرة أو ساكنة (Stationary) مع مرور الزمن دون اختبارها، مما يؤدي إلى عدم الوثوق بنتائج تلك الدراسات والتي ممكن أن تكون زائفة لذلك تتمثل الخطوة الأولـى فـي تحليل البيانات، باختبار ما إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة أم لا، تجنبـاً لظهـور مشكلة الانحدار الزائف (Superiors Regressions)، حيث يشير هذا المـصطلح إلى الانحدار ذي النتائج الجيدة من حيث اختبار (t,f) وقيمة R^2، لكنهـا لا تعطـي المعنى الحقيقي للنتائج، ولا تقدم تفسيراً اقتصادياً ذا معنى، أي أن اللجوء إلى طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية OLS يعطي تفسيراً زائفاً في حالـة عـدم اسـتقرار البيانات. ولاختبار استقرار البيانات تقوم الدراسة بتطبيق اختبـار ديكـي- فـولر الموسع ADF والذي يعتمد على تقدير النموذج التالي:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \alpha i \, Y_{t-i} + \varepsilon_i \; \ldots\ldots\ldots \; (1)$$

حيث يعبر Y_t عن متغيرات الدراسة في السنة t، ε_i حد الخطأ، وتشير m إلى عدد فترات التباطؤ الكافية لإلغاء الارتبـاط الـذاتي لحـد الخطـأ (مـشعل وأبـو ليلي،2007).

وحسب اختبار ديكي- فولر الموسع (ADF) تعد السلـسلة الزمنيـة سـاكنة (مستقرة)، إذا كانت قيمة t المحسوبة بالقيمة المطلقة أكبر مـن قيمـة t الجدوليـة، وعندها يتم رفض الفرضية الصفرية التي تـشير إلـى عـدم سـكون السلـسلة (H_0:B=0) أما إذا كان العكس من ذلك فتكون السلسلة غير ساكنة، ولتحديـد متـى تصل السلسلة إلى وضع السكون، فإن الاختبار يعاد ولكن بعد أخـذ الفـرق الأول للسلسلة، فإذا استقرت السلسلة فإن هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى، وإذا لم تستقر تعاد العملية مع الفرق الثاني حتى تـصل السلـسلة إلـى وضـع الـسكون (صحراوي،2011).

2.3.4اختبار التكامل المشترك (Co-integration Test)

يهدف هذا الاختبار إلى التأكد من وجود توليفة أو أكثر بين متغيرات النموذج تتصف بالسكون من سلاسل زمنية غير ساكنه على مستواها الأصلي، وفـي حـال وجود هذه التوليفة المشتركة فإنه من المحتمل وجود علاقة توازنيه بين المتغيـرات على المدى الطويل، وفي حال عدم وجود تكامل مشترك ما بـين المتغيـرات فـإن العلاقة التوازنية على المدى الطويل تبقى مثارا للشك والتـساؤل. ولتحديـد عـدد متجهات التكامل المشترك، يقترح (Johansen:1988,1991 ; Johansen and Juselius: 1990) اختبار إحصائيتين، وهما:

أولاً: اختبار الأثر (Trace test - trace) حيث يختبر فرضية العدم القائلة بان عدد متجهات التكامل المشترك الفريدة يقل عن أو يساوي العدد (q) مقابل الفرض البديل (q = r)، ويحسب بالصيغة:

$$\lambda_{trace}(r) = -T \sum_{i=r+1}^{p} In(1-\hat{\lambda}_i) \qquad \ldots\ldots\ldots (2)$$

حيث (r+1, ….n) تمثل اقل المتجهات الكامنة (eigenvectors) (p-r). وتشير فرضية العدم أن عدد متجهات التكامل المشترك الكامنة يساوي أو يقل عن (r).

ثانياً: اختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue) ويحسب من الصيغة التالية:

$$\lambda_{max}(r, r+1) = -TIn(1-\hat{\lambda}_{r+1}) \qquad \ldots\ldots\ldots (3)$$

ويقوم هذا الاختبار باختبار فرضية العدم القائلة بان هناك (r) متجه للتكامل المشترك مقابل الفرض البديل بوجود (r + 1) متجه للتكامل المشترك (العبدلي، 2004).

3.3.4 المربعات الـصغرى الاعتياديـة المعدلـة بالكامـل Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS).

تعتبر طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً أحد الطرق الحديثة نسبياً، حيث أوجدها الباحثان فيليبس وهانسن (1990)، وطورها فيليبس (1995)، في محاولـة للتخاص من التحيز من الدرجة الثانية، إذ أن الهدف هو وسط غير متحيز ومقـارب للتوزيع الطبيعي Asymptotically Normal، في البداية يتم تقدير العلاقة ما بـين المتغيرات بطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS)، حيث يتم تصحيح نتـائج تقدير المربعات الصغرى للحصول على Y t معدلة للحصول على نموذج الانحـدار التالي:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1\chi_1 + \varepsilon_t = \square`Z_t + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

وحتى يتم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل يجب التأكد من سكون المتغيرات ووجود علاقة تكاملية فيما بينهما، ومن ثم يتم تقـدير معـاملات متغيرات النموذج المحددة وذلك لإعطاء التقدير الأمثل لانحدارات التكامل المشترك (Bum and Jeon, 2006)، حيث تعمل هذه الطريقة على فلتره قيمة المعـاملات المقدرة من قيم المعاملات المزعجة التي تم تقديرها بطريقة الـ OLS لكي نحصل على أعلى كفاءة في التقدير بالإضافة لان هذه الطريقة عدات على طريقة المربعات الصغرى العادية بهدف التخاص من تأثيرا لارتباط الذاتي، والإبقـاء علـى تـأثير المتغيرات الداخلية التي بينها علاقة تكامل مشترك وبالرغم من جودة هذه الطريقـة إلا أنها قد تصادف بعض المشاكل في حالة العينات الصغيرة، ولتطبيق هذه الطريقة لتقدير العلاقة طويلة المدى، يتطلب ذلك تحقق شرط وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المراد دراسة العلاقة بينها.

4.3.4 نموذج متجه تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model)

بعد أن يتم التأكد من السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسـة متكاملـة تكاملاً مشتركاً، يتضح أن هناك علاقة توازنيه طويلة الأجل بين متغيرات النمـوذج القياسي، وحسب (Engle and Granger:1987) فان المتغيـرات التـي تحقـق التكامل المشترك تعكس علاقة توازنيه طويلة الأجل، وعليه يمكن أن نجري اختبار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، والذي ينطوي على إمكانية اختبار وتقـدير العلاقة في المدى القصير بين متغيرات النموذج.

5.3.4 اختبار السببية (Causality Test)

عندما تكون المتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً فإنه من الأفـضل اسـتخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ لتحديد اتجاه السببية بين متغيرات الدراسة، حيث يـدل تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ على وجود علاقة سببية في المدى الطويل وفي المدى القصير حيث أن السببية في المدى الطويل يتم تحديدها من خـلال معنويـة قيمة (t) الخاصة بمعامل حد تصحيح الخطـأ (ECT) Error Correction Term فإذا كان معامل حد تصحيح الخطأ سالب أو معنويا، فإن ذلك يبين الميكانيكية التـي يجري بها تصحيح أي اختلال في التوازن في المدى القصير، للوصول إلى الوضع التوازني في المدى الطويل بين المتغير التابع وبقية المتغيرات الأخرى.

6.3.4 اختبار مكونات التباين (Variance Decomposition)

يقوم اختبار تحليل مكونات التباين بتحديد مقدار التباين في التنبؤ لكل متغيـر بسبب خطأ التنبؤ في المتغير نفسه، كذلك يحدد الاختبار مقدار التباين العائد إلى خطأ التنبؤ في المتغيرات الأخرى من أجل التعرف على القدرة التفسيرية للمتغير التـابع والمتغيرات المستقلة في تفسير أخطاء التباين، وللتأكد من مصداقية نتائج الاختبـار يتم عادة اللجوء إلى توزيع تشولاسكي (Cholaski Decomposition) والذي يتأثر بشكل كبير بترتيب المتغيرات والطريقة التي يدخل بها كل متغيـر فـي النمـوذج،

وحتى يتم التأكد بأن النتائج التي تم الحصول عليها غير منحازة، يتم إعادة الاختبار بعد عكس ترتيب المتغيرات (عطية، 2005).

7.3.4 اختبار دالة الاستجابة لردة الفعل (Impulse Response Function Test)

يعنى اختبار دالة الاستجابة لردة الفعل بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئة والصدمات(Shocks) التي يمكن أن تتعرض لها متغيرات النموذج ومدى تأثيرها عليها،من خلال توضح تأثير صدمة بمقدار انحراف معياري واحد لأحد المتغيرات على القيم الحالية والمستقبلية لمتغيرات النموذج، كما تعكس أيضا كيفية استجابة المتغيرات المختلفة في النموذج لأي تغير مفاجئ في أي متغير من متغيرات نموذج الدراسة مع مرور الزمن.

4.4 أثر عرض النقد على التضخم:

1 نتائج اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

تشير نتائج اختبار الاستقراريّة والموضحة في الجدول رقم (6) إلى أنّ متغيرات الدراسة لم تكن ساكنة عند مستواها حيث كانت القيمة المحسوبة بالقيمة المطلقة أقل من إحصائية (T) الجدوليّة، وبالتالي رفض الفرضيّة الصفريّة بعدم وجود جذر الوحدة وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود جذر الوحدة.

ولذلك تمّ إعادة الاختبار بأخذ الفرق الأول للبيانات، وتبيّن من هذا الاختبار أن متغيرات الدراسة استقرت على الفرق الأول وبمستوى دلالة 5% لكل من المتغيرات (I , INF , RM1 , RM2)، في حين أنّ متغيري (RG , RGDP) استقرا بمستوى دلالة (10% ، 1%)على التوالي. وبالتالي يمكن إيجاد توليفة تصف سلوك متغيرات الدراسة في الأجل الطويل.

الجدول رقم (6)

نتائج اختبار ديكي -فولر الموسع (ADF)

المتغيرات	اختبار الاستقراريّة					
	المستوى			الفرق الأول		
	قيمة ADF المحسوبة	إحصائية t	النتيجة	قيمة ADF المحسوبة	إحصائيةt	النتيجة
I	0.495598-	1.944915-	غير مستقرة	2.347980-	1.945199-	مستقرة**
RGDP	2.507730	1.944915-	غير مستقرة	1.627657-	1.614204-	مستقرة***
INF	0.458566-	1.945139-	غير مستقرة	3.731818-	1.945199-	مستقرة**
RM1	1.559493	1.944915-	غير مستقرة	1.931216-	1.944811-	مستقرة**
RM2	1.146658	1.944915-	غير مستقرة	3.463686-	1.944713-	مستقرة**
RG	2.373885	1.944915-	غير مستقرة	13.37126-	2.896779-	مستقرة*

2. تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

قبل إجراء اختبار التكامل المشترك، لا بدّ من تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني اللازمة للتخاص من بعض المشاكل الإحصائية في السلاسل الزمنّية كمشكلة الترابط الذاتي المتسلسل.ويشير الجدول رقم (7) أنّ معيار AIC قد حدد عدد فترات التباطؤ المثلى ب 4 فترات، وبالنسبة لمعيار SC، فقد أظهر أنّ فترة زمنّية واحدة تكفي.

الجدول رقم (7)

نتائج اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

LR	FPE	AIC	SC	HQ	عدد فترات التباطؤ الزمني
NA	34785.05	24.64632	24.79629	24.70640	0
757.7036	2.037680	14.89973	15.79952*	15.26022	1
56.13044	1.693699	14.70720	16.35681	15.36808	2
69.55312	1.077990	14.23609	16.63553	15.19738	3
97.32865*	0.393349*	13.19092*	16.34019	14.45261*	4
20.95784	0.530582	13.42840	17.32749	14.99050	5
24.16377	0.664222	13.55790	18.20682	15.42040	6
32.48435	0.675484	13.43536	18.83410	15.59826	7
24.65570	0.810348	13.41944	19.56801	15.88274	8
22.06011	1.031200	13.38386	20.28225	16.14757	9

*فترة التباطؤ الزمني التي تم اختيارها من طرفا لاختبار المعني.

LR: نسبة الإمكان. FPE: معيار خطأ التنبؤ لنهائي. AIC: معيار أكايك. SC: معيار شوارتز. HQ: معيار هانان -كوين.

وللتأكد من عدد فترات التباطؤ المثلى بشكل أكثر دقّة عادة ما يتم استخدام اختبار الاستثناء على فترات التباطؤ، ويتضح من خلال الجدول رقم (8) أنّه يمكن قبول فترة تباطؤ واحدة أو فترتي تباطؤ بحسب إحصائية كاي تربيع.

الجدول رقم (8)

نتائج اختبار الاستثناء على فترات التباطؤ الزمني

	INF	RM1	RM2	RGDP	I	Joint
	3.019745	81.17900	88.99479	34.79614	5.481095	318.6087
Lag 1	[0.696942]	[4.44e-16]	[0.000000]	[1.65e-06]	[0.360023]	[0.000000]
	5.075410	3.229654	2.564056	24.56573	7.117157	71.74005
Lag 2	[0.406747]	[0.664628]	[0.766819]	[0.000169]	[0.212072]	[2.12e-06]

3. نتائج اختبار للتكامل المشترك

بعد التأكد من استقرار متغيرات النموذج على الفرق الأول، يمكـن إجـراء اختبار التكامل المشترك للتأكد من وجود توليفة تصف سلوك متغيرات النمـوذج أم لا، وبالاعتماد على فترتي تباطؤ لإجراء اختبار جوهانـسون للتكامـل المـشترك، يتضح من خلال الجدول رقم (9) أنّ قيمة اختبار الأثر (Trace statistic) أعلـى من القيمة الحرجة وبمعنويّة أقل من 1%، لذلك نقبل الفرضيّة القائلة بوجود متجـه تكاملي وحيد يصف سلوك البيانات في الأجل الطويل.

الجدول رقم (9)

نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test)

عدد متجهات التكامل المشترك	Eigen Value قيمة ايجن	Trace statistic اختبار الأثر	Critical Value 5% القيمة الحرجة	**Prob الاحتمالية
None *	0.444934	89.81355	69.81889	0.0006
At most 1	0.204931	39.77680	47.85613	0.2306
At most 2	0.143292	20.28409	29.79707	0.4038
At most 3	0.079454	7.138161	15.49471	0.5616
At most 4	0.001189	0.101153	3.841466	0.7504

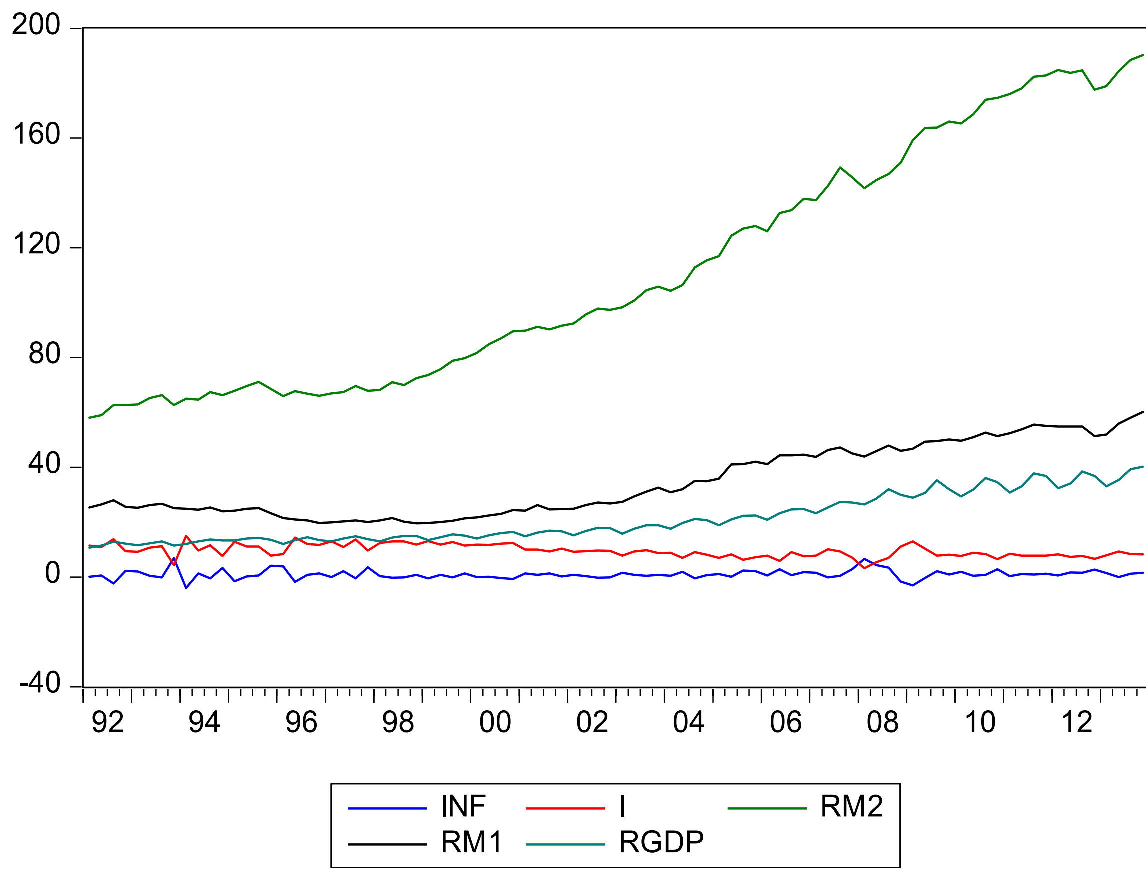
وللتأكيد على هذه النتيجة تمّ الاستعانة باختبـار القيمـة الكامنـة العظمـى (Maximal eigenvalue) كما في الجدول رقم (10)، وتبين من خلالها أنّ القيمة المحسوبة أكبر من الجدوليّة مما يؤكد النتيجة السابقة.

الجدول رقم (10)

اختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

عدد متجهات التكامل المشترك	Eigen Value قيمة ايجن	Maximal eigenvalue القيمة الكامنة العظمى	Critical Value 5% القيمة الحرجة	Prob** الاحتمالية
None *	0.444934	50.03675	33.87687	0.0003
At most 1	0.204931	19.49271	27.58434	0.3773
At most 2	0.143292	13.14593	21.13162	0.4389
At most 3	0.079454	7.037008	14.26460	0.4848
At most 4	0.001189	0.101153	3.841466	0.7504

ويوضح الشكل رقم (2) سلوك متغيرات النموذج في الأجل الطويل، وأنها تسير في الاتجاه نفسه.



الشكل رقم(2)

سلوك متغيرات النموذج في الأجل الطويل

4. اختبار (FMOLS)

أشارت نتائج اختبار الاستقرارية أنّ البيانات قد استقرت عند الفرق الأول كما في الجدول رقم (6)، الأمر الذي يعطي مؤشرا على وجود تكامـل مـشترك مـن الدرجة الأولى، وقد تمّ تعزيز هذه النتيجة من خلال اختبار التكامل المشترك كما في الجدول رقم (9) وجدول رقم (10) والذي أوضح وجود تكامل من الدرجة الأولى. الأمر الذي يعطي مبررا لاختبار نموذج الدراسة من خلال طريقة (FMOLS).

لقد أظهرت نتائج اختبار (FMOLS) كما يوضحها الجدول رقم (11) معنويّة متغيرات الدراسة في التأثير على معدل نمو التضخم وبمستوى دلالـة 1%. حيـث كانت قيمة(R^2) تقريبا 84%،وكانت قيمة اختبار (D-W) حوالي 2.12 يتضح من

خلال النتائج أن عرض النقد بالمفهومين الضيق والواسع يؤثران إيجاباً على معـدل التضخم حيث تؤدي زيادة عرض النقد (M1) بمليون دينار إلـى ارتفـاع معـدل التضخم بحوالي 0.09%، في حين أنّ زيادة عرض النقد (M2) تؤدي إلى ارتفـاع التضخم بحوالي 0.06%، كما أنّ تأثير الناتج المحلي الحقيقي له أثر ايجابي أيـضا بحوالي 0.31%، وهذا ما تنادي به النظريّة الاقتصاديّة.

الأمر ذاته ينطبق على سعر الفائدة الحقيقي والتي تؤدي إلى ارتفـاع معـدل التضخم بحوالي 0.08%، والذي ربما يعزى طبيعة الاقتصاد الأردنـي حيـث أن هناك جزء كبير من التضخم في الأردن غير مرتبط مباشرة بالعوامل الداخلية وإنما هو تضخم مستورد حيث أن تكلفة الطاقة بشكل عام متزايد الأمر الذي يدفع معدلات التضخم نحو الزيادة بغض النظر عن سعر الفائدة.

فضلاً على أن طبيعة المجتمع الأردني النامي ونسبة فئة الشباب إلى إجمالي السكان، حيث أن هذه الفئة ذات متطلبات كثيرة بحاجة للتمويل الدائم والذي يـدفعهم نحو زيادة الاستهلاك والتمويل بالرغم من الارتفاع النسبي لمعدل سعر الفائدة ممـا يؤدي إلى زيادة في معدلات التضخم بشكل عام، كما أن زيادة سعر الفائدة يدفع نحو مزيد من الادخار – بافتراض عدم وجود الاكتناز- الأمر الذي سوف يرتب علـى البنوك دفع مزيد من الفوائد على هذه الفوائد وحتى تتجنب البنوك مثل هـذا الأمـر فإنها سوف تزيد من توجهاتها نحو توفير امتيازات معينـة لزيـادة الطلـب علـى القروض.

من ناحية أخرى إن زيادة سعر الفائدة سوف يرفع كلفة التمويل مما يدفع نحو زيادة نوع من التضخم وهو تضخم التكاليف، وأخيراً سياسات البنك المركزي غيـر مرنة تجاه سعر الفائدة، حيث أن معدلاتها على الأغلب ثابتة وهـي بمثابـة متغيـر خارجي يحدد من خارج الاقتصاد الأردني بواسطة البنك المركزي.

الجدول رقم (11)

نتيجة اختبار FMOLS

المتغيرات(Variable)	المعاملات(Coefficient)	الخطأ في التنبؤ (Std. Error)	إحصائية t(t-Statistic)	الاحتمالية (Prob.)
RM1	0.091307	0.038001	-2.402757	0.0185
RM2	0.057067	0.015422	-3.700376	0.0004
RGDP	0.309847	0.064320	5.283707	0.0000
I	0.077148	0.057413	-13.53610	0.0000
C	10.67832	0.831853	12.83679	0.0000
Durbin-Watson stat 2.125763	0.832155Adjusted R-squared		0.839962R-squared	

5. نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model).

أظهرت نتائج اختبار الاستقراريّة أنّ جميع متغيرات الدراسة استقرت بعد أخذ الفرق الأول، وبعد إن تبين وجود علاقة تكامل مشترك بينها،كان لابد من اللجوء إلى استخدام نموذج تصحيح الخطأ، بهدف استقصاء العلاقة السببيّة بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل والقصير.

ولقد تم استخدام أداتين رئيسيتين في التحليل هما تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition)، وتحليل دالة الاستجابة الفورية لردة الفعل (Impulse Response Function)، بحيث تم تطبيق الاختبارين من خلال نموذج تصحيح الخطأ.

4- اختبار السببية:

يدل تقدير نموذج تصحيح الخطأ (VECM) على وجود علاقة سببّية في المدى القصير والمدى الطويل، ويتم تحديد العلاقة السببّية في الأجل الطويل من خلال إحصائية t الخاصة بمعامل حد تصحيح الخطأ، بحيث تكون قيمة t المحسوبة أكبر من القيمة الجدولّية، إضافة إلى ذلك يجب أن يكون معامل حد التصحيح سالبا ومعنويا (Apergis and Payne, 2009).

ويوضح الجدول رقم (12)أنّ حد تصحيح الخطأ للمتغير التابع سالب ومعنوي كما أنّ قيمة إحصائية t مقبولة إحصائياً، مما يعني وجود علاقة سببّية من

المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع وأنّ 0.95 من الانحرافات في المتغير التابع يتم تصحيحها.

ويظهر الجدول أيضا أنّ هناك علاقة سببية ومقبولة إحصائياً من المتغير التابع باتجاه متغير عرض النقد بمفهومه الواسع (m2).

الجدول رقم (12)

نتائج اختبار السببية على المدى الطويل

	D(INF)	D(RM1)	D(RM2)	D(RGDP)	D(I)
Error Correction:	-0.946660	0.164669	-0.321480	0.404255	0.147496
Standard Error	(0.13124)	(0.23499)	(0.13645)	(0.12586)	0.445941
T- statistic	[-7.21302]	[0.70075]	[-2.35597]	[3.21185]	(0.49099)

5- تحليل مكونات التباين:

تستخدم نتائج تحليل مكونات التباين لمعرفة مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير العائد إلى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه، والمقدار العائد إلى خطأ التنبؤ العائد في المتغيرات الأخرى، ويظهر الجدول رقم (13) نتائج هذا الاختبار، حيث يتضح من الجدول أنّ جميع المتغيرات تؤثر في معدل التضخم بدئا من الفترة الثانيّة، حيث يفسر متغير عرض النقد الواسع (m2) حوالي 1.23% في الفترة الثانية، لتصل حوالي 4.64% في الفترة السادسة، وترتفع في الفترة العاشرة لتسجل 6.6% تقريبا.

فيما يفسر متغير عرض النقد حوالي 3.8% خلال فترة التنبؤ، وكذلك الأمر بالنسبة لمتغير سعر الفائدة الحقيقي والذي يفسر تقريبا 3% من مجموع الانحرافات خلال الفترة.

ويعتبر متغير الناتج المحلي الحقيقي صاحب أعلى قدرة تفسيريّة من بين المتغيرات المستقلة فيفسر 5.6% في الفترة الخامسة، وترتفع لتصل إلى 8.7% تقريبا في الفترة العاشرة.

جدول رقم (13)

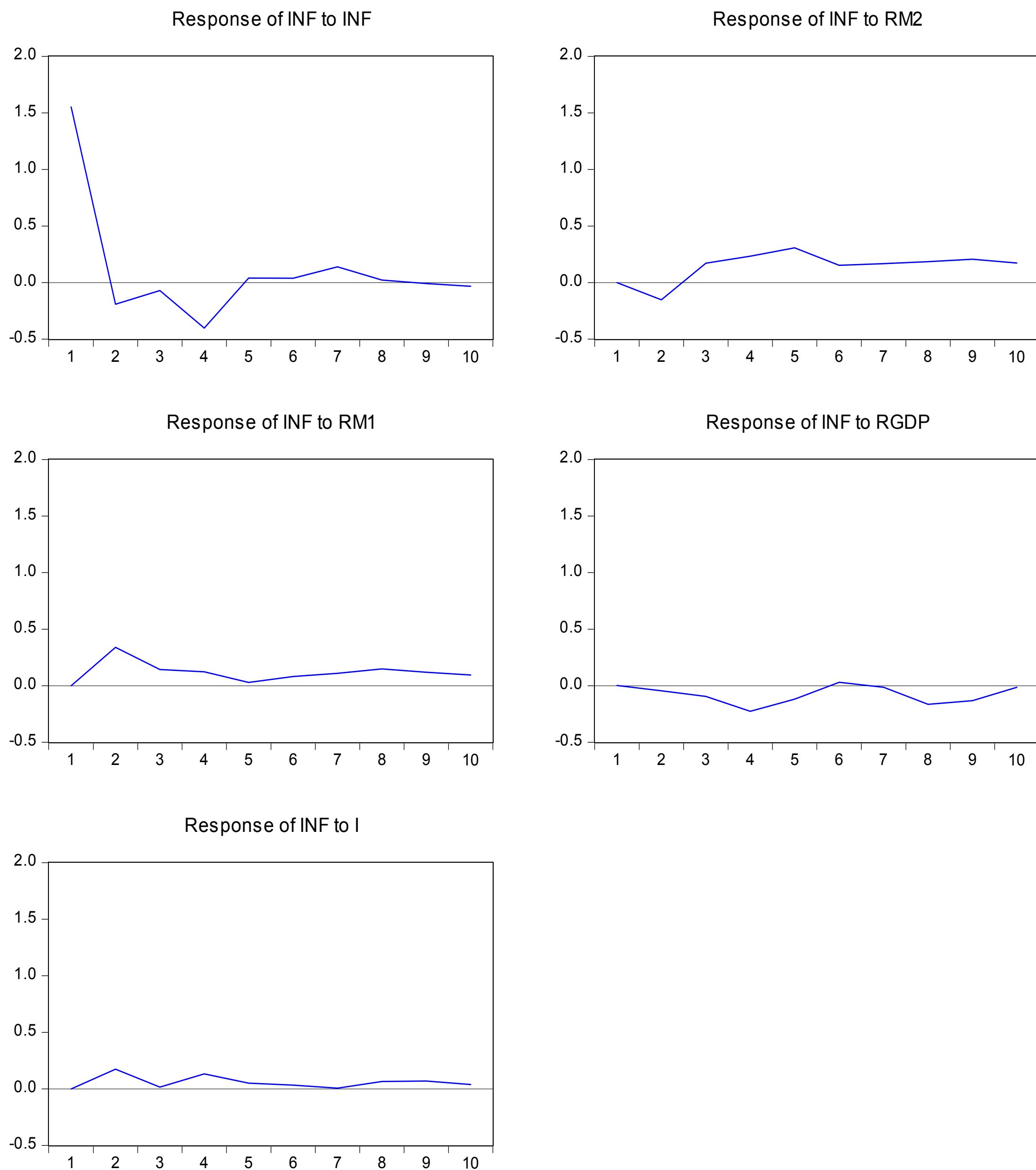
نتائج تحليل مكونات التباين

Period	INF	RM2	RM1	RGDP	I
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	93.47847	1.232287	3.773052	0.205314	1.310875
3	91.43636	1.799881	4.008309	1.387789	1.367663
4	87.65534	2.158597	3.624876	4.344515	2.216676
5	84.50601	3.979367	3.541697	5.584306	2.388620
6	83.66171	4.643001	3.648487	5.576747	2.470059
7	82.70852	5.271268	3.804100	5.752557	2.463557
8	80.48777	5.499576	3.877220	7.420624	2.714814
9	78.60489	5.963327	3.868853	8.586422	2.976505
10	77.67752	6.571693	3.948330	8.724070	3.078383

6- دالة الاستجابة لردة الفعل

يعنى هذا الاختبار بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئـة التـي يمكـن أن تتعرض لها متغيرات النموذج وكيفية استجابة المتغيرات الأخرى لهذا التغير.

وبعد أجراء هذا الاختبار، يتضح من الشكل رقم (3) أنّ التـضخم سـيتأثر ايجابا بحدوث أي صدمة في متغير عرض النقـد الواسـع (m2) والـضيق (m1) وكذلك الحال بالنسبة لمتغير سعر الفائدة الحقيقي (i). في حين أنّ حدوث صدمة في متغير الناتج المحلي سيؤثر سلبيا على التضخم.



الشكل رقم (3)

دالة الاستجابة لردة الفعل للنموذج الأول

5.4 أثر عرض النقد على النشاط الاقتصادي:

1. تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

بعد اختبار استقراريّة السلاسل الزمنيّة لمتغيرات الدارسة كما فـي الجـدول (6) سابقا، يجب تحديد عدد فترات التباطؤ المثلى لاختبار التكامل المشترك، ومـن

خلال الجدول رقم (14) يتضح أن معيار (AIC) حدد ثمان فترات تباطؤ، في حين أن معيار (SC) اكتفى بأربع فترات فقط.

الجدول رقم (14)

نتائج اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

LR	FPE	AIC	SC	HQ	عدد فترات التباطؤ الزمني
NA	37490.58	21.88335	22.00332	21.93141	0
484.5929	80.56208	15.73986	16.33972	15.98018	1
23.90908	86.12754	15.80336	16.88311	16.23594	2
94.80220	30.95707	14.77203	16.33167	15.39687	3
70.15644	15.20107	14.04554	16.08506*	14.86263	4
36.49935	12.45497*	13.82130	16.34071	14.83066*	5
8.442303	16.58502	14.07003	17.06933	15.27164	6
23.63120	16.35742	14.00247	17.48165	15.39634	7
27.13365*	14.64086	13.81767*	17.77674	15.40379	8

*فترة التباطؤ الزمني التي تم اختيارها من طرفا لاختبار المعني.

LR:نسبة الإمكان. FPE: معيار خطأ التنبؤ لنهائي. AIC: معيار أكايك. SC: معيار شوارتز. HQ: معيار هانان -كوين.

ولأن 8 فترات تعتبر كبيرة بالنسبة للسلسلة، فيمكن اختبار الاستثناء على فترات التباطؤ والذي يقبل بفترة أو فترتي تباطؤ كما يتضح من الجدول رقم (15).

الجدول رقم (15)

نتائج اختبار الاستثناء على فترات التباطؤ الزمني

	RGDP	INF	RM2	RG	Joint
	38.21052	3.904988	95.65503	23.62624	192.6743
Lag 1	[1.01e-07]	[0.419017]	[0.000000]	[9.49e-05]	[0.000000]
	10.69816	4.592354	2.697353	8.006841	27.14763
Lag 2	[0.030174]	[0.331737]	[0.609678]	[0.091328]	[0.039871]

2. نتائج اختبار للتكامل المشترك

يظهر اختبار الأثر للتكامل المشترك أنّ قيمة إحصائية الأثر (Tracetatistic) أعلى من القيمة الحرجة لذلك تُقبل الفرضيّة القائلة بوجود علاقة تكامليّة تصف سلوك المتغيرات، ويلاحظ من الاختبار وجود معادلتي (متجهي)

تكامل مشترك، ولكن تُقبل المعادلة التي تقابل أعلى قيمة لإحصائية ايجن (Eigen Value)، كما يتضح من الجدول (16) والذي يؤكد هذه النتيجة.

الجدول رقم (16)

نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test)

عدد متجهات التكامل المشترك	Eigen Value قيمة ايجن	Trace statistic اختبار الأثر	Critical Value 5% القيمة الحرجة	Prob** الاحتمالية
None *	0.468908	127.3458	69.81889	0.0000
At most 1*	0.429841	74.18896	47.85613	0.0000
At most 2	0.196781	26.99440	29.79707	0.1018
At most 3	0.090957	8.587628	15.49471	0.4049
At most 4	0.006847	0.577166	3.841466	0.4474

الجدول رقم (17)

القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

عدد متجهات التكامل المشترك	Eigen Value قيمة ايجن	Maximal eigenvalue القيمة الكامنة العظمى	Critical Value 5% القيمة الحرجة	Prob** الاحتمالية
None *	0.468908	53.15682	33.87687	0.0001
At most 1*	0.429841	47.19456	27.58434	0.0001
At most 2	0.196781	18.40678	21.13162	0.1154
At most 3	0.090957	8.010462	14.26460	0.3777
At most 4	0.006847	0.577166	3.841466	0.4474

3. اختبار (FMOLS)

بعد التأكد من تحقق شرط التكامل المشترك من خلال اختبار استقرارية البيانات، والتأكد من وجود علاقة التكامل المشترك يمكن اختبار نموذج الدراسة من خلال طريقة (FMOLS).

وقد أظهرت نتائج اختبار (FMOLS) كما يوضحها الجدول رقم (18) أن متغيرات الدراسة لها تأثير مقبول إحصائياً على النشاط الاقتصادي ممثلا بالناتج المحلي الحقيقي وبمستوى دلالة 5%، باستثناء متغير التضخم الاقتصادي الذي لم

يكن معنويا. حيث كانت قيمة(R^2) تقريبا 96%، وكانـت قيمـة اختبـار (D-W) حوالي 1.97. ويتضح من خلال النتائج أن أثر كل من عـرض النقـد والإنفـاق الحكومي ايجابيا على النمو الاقتصادي، فيؤدي زيادة عرض النقد بمقدار 1 مليـون دينار إلى زياد الناتج المحلي بمقدار 0.17%، ويؤدي زيادة الإنفاق الحكومي بمقدار 1 مليون دينار إلى زيادة الناتج بمقدار 0.26%، ويؤثر التضخم بشكل سلبي علـى الناتج المحلي الإجمالي بحوالي -0.09%.

الجدول رقم (18)

نتيجة اختبار FMOLS

المتغيرات(Variable)	المعاملات(Coefficient)	الخطأ في التنبؤ (Std. Error)	إحصائية t(t-Statistic)	الاحتمالية (Prob.)
INF	-0.099885	0.129150	0.773406	0.4415
RM2	0.176974	0.009356	18.91611	0.0000
RG	0.261658	0.128095	2.042687	0.0443
C	-0.806205	0.646422	-1.247181	0.2159
Durbin-Watson 1.970429	Adjusted R-Squared 0.962334		R-squared 0.963663	

4. اختبار السببية:

يوضح الجدول رقم (19) أنّ حد تصحيح الخطأ للمتغير التابع سالب ومعنوي كما أنّ قيمة إحصائية t مقبولة إحصائياً، مما يعني وجود علاقة سببّية من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع وأنّ 0.06 من الانحرافات في المتغيـر التـابع يـتم تصحيحها. ويظهر الجدول أيضا أنّ هناك علاقة سببية ومقبولة إحصائيا من المتغير التابع باتجاه متغير الإنفاق الحكومي(RG).

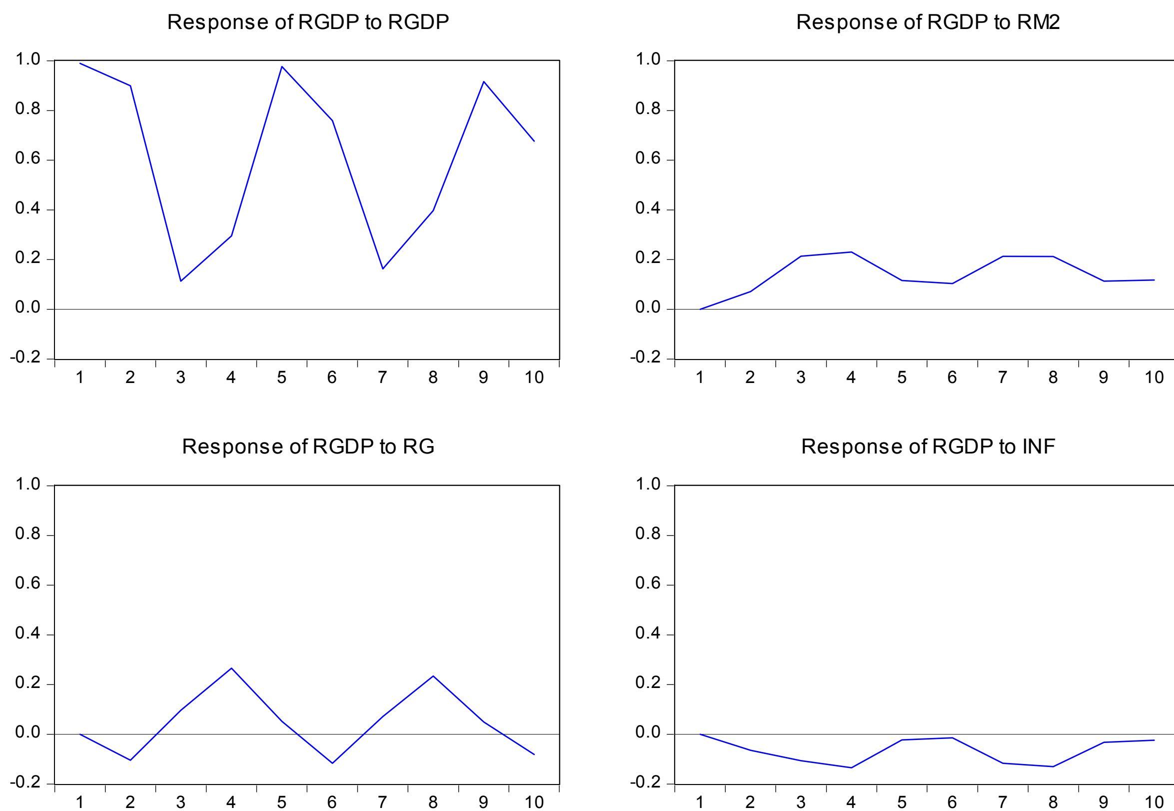
الجدول رقم (19)

نتائج اختبار السببية على المدى الطويل

	D(RGDP)	D(INF)	D(RM2)	D(RG)
Error Correction:	-0.056906	0.046629	0.010212	-0.253697
Standard Error	(0.04151)	(0.07862)	(0.05590)	(0.10859)
T- statistic	[-1.37094]	[0.59308]	[0.18267]	[-2.33623]

5. دالة الاستجابة لردة الفعل

بعد إجراء هذا الاختبار، يتضح من الشكل رقم (4) أنّ الناتج المحلي سيتأثر إيجاباً بحدوث أي صدمة في متغير عرض النقد الواسع (m2)، وكـذلك الحـال بالنـسبة لمتغير الإنفاق الحكومي (RG). في حين أنّ حدوث صدمة في التضخم سيؤثر سلبيا على متغير الناتج المحلي.



الشكل رقم (4)

دالة الاستجابة لردة الفعل للنموذج الثاني



6.4 النتائج والتوصيات

1- أظهرت نتائج التحليل الوصفي أن عرض النقد حقق نموا مطردا متوازياً في اغلب الفترة مع نمو الناتج المحلي الحقيقي.

2- بسبب ضعف الاقتصاد الأردني وصغر حجمه فإنه عرضه للأزمات الاقتصادية والسياسية التي تسببت بتذبذب معدّل التضخم خلال فترة الدراسة متأثرا بالأحداث الاقتصادية والسياسّية العالميّة كما سبق الإشارة لذلك.

3- أظهرت نتائج اختبار جذر الوحدة أن جميع متغيرات الدراسة لم تستقر على مستواها بينما استقرت عند الفرق الأول.

4- أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك أن متغيرات الدراسة متكاملة على المدى الطويل، كما أظهرت وجود متجه تكاملي وحيد يصف سلوك المتغيرات، وتبين من خلال الاختبارات:

أولا: نتائج النموذج الأول:

1. من خلال معادلة التكامل التي تم تقديرها في اختبار (FMOLS) تبين أن عرض النقد بالمفهومين الضيق والواسع يؤثران إيجاباً على معدل التـضخم، كمـا أنّ الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي له أثر ايجابي أيضا بحـوالي 0.31%،وهـذه النتائج تتفق مع الدراسات السابقة كدراسة (ملاوي وديات2004، ودراسة أبـو دلو 2012،ودراسة شواقفة 2010، ودراسة الغالبي والجبوري2008) الأمـر ذاته ينطبق على سعر الفائدة الحقيقي والتي تؤدي إلى ارتفاع معـدل التـضخم بحوالي 0.08%، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (المجالي2008، ودراسة عيال سلمان 2012)والذي ربما يعزى طبيعة الاقتصاد الأردني حيث أن هناك جـزء كبير من التضخم في الأردن غير مرتبط مباشرة بالعوامل الداخلية وإنمـا هـو تضخم مستورد حيث أن تكلفة الطاقة بشكل عام متزايد الأمر الذي يدفع معدلات التضخم نحو الزيادة بغض النظر عن سعر الفائدة، وهذه النتائج متوافقـة مـع النظرّية الاقتصادّية.

2. أظهرت نتائج اختبار السببية وجود علاقات سببية من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع للنموذج الأول حيث أنّ حد تصحيح الخطأ للمتغير التـابع سـالب

ومعنوي كما أنّ قيمة إحصائية t مقبولة إحصائياً، وأنّ 0.95 من الانحرافـات في المتغير التابع يتم تصحيحها، وأيضا هناك علاقة سببية ومقبولة إحصائياً من المتغير التابع باتجاه متغير عرض النقد بمفهومه الواسـع (m2) وتتفـق هـذه النتائج مـع دراسـة كـل مـن (مـلاوي وديـات2004، والحكمـي2006 وShrestha2010 وPoddar2006)

3. بينت نتائج تحليل مكونات التباين أن جميع المتغيرات تؤثر في معدل التـضخم بدئا من الفترة الثانّية، حيث يفسر متغير عرض النقـد الواسـع (m2) حـوالي 6.6%في الفترة العاشرة .فيما يفسر متغير عرض النقد حوالي 3.8% خـلال فترة التنبؤ، وكذلك الأمر بالنسبة لمتغير سعر الفائدة الحقيقي والذي يفسر تقريبا 3% من مجموع الانحرافات خلال الفترة. ويعتبر متغير الناتج المحلي الحقيقي صاحب أعلى قدرة تفسيرّية من بين المتغيرات المـستقلة فيفـسر8.7% مـن الانحرافات تقريبا في الفترة العاشرة وتتفق هذه النتـائج مـع نتـائج دراسـة (المجالي2008 وعيال سلمان2012 وأبو دلو2012).
4. أظهرت النتائج أنّ التضخم سيتأثر إيجاباً بحدوث أي صدمة في متغير عـرض النقد الواسع (m2) والضيق (m1) وكذلك الحال بالنسبة لمتغير سـعر الفائـدة الحقيقي (i). في حين أنّ حدوث صدمة في متغير الناتج المحلي سـيؤثر سـلبيا على التضخم تتفق هذه النتيجة مع دراسة (أبو دلو2012 والمجالي 2008).

ثانيا: النموذج الثاني:

1. من خلال معادلة التكامل التي تم تقديرها فـي اختبـار (FMOLS) تبـين أن متغيرات الدراسة لها تأثير مقبول إحصائياً على النـشاط الاقتـصادي ممـثلا بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وبمستوى دلالة 5%، باستثناء متغير التضخم الاقتصادي الذي لم يكن معنويا. ويتضح من خلال النتائج أن أثـر كـل مـن عرض النقد والإنفاق الحكومي ايجابيا على النمو الاقتصادي.
2. أظهرت نتائج اختبار السببية وجود علاقات سببية من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع في النموذج الثاني وأنّ 0.06 من الانحرافات في المتغير التابع يتم تصحيحها. وأيضا أنّ هناك علاقة سببية ومقبولة إحصائياً مـن المتغيـر



التابع باتجاه متغير الإنفاق الحكومي(RG). تتفق هذه النتيجـة مـع دراسـة (الحكمي وملاوي وديات).

3. أظهرت النتائج أنّ الناتج المحلي سيتأثر إيجاباً بحدوث أي صدمة في متغيـر عرض النقد الواسع (m2)، وكذلك الحال بالنسبة لمتغير الإنفـاق الحكـومي (RG). في حين أنّ حدوث صدمة في التضخم سيؤثر سلبيا على متغير الناتج المحلي. تتفق هذه النتيجة مع دراسة (ملاوي وديات2004 والحكمـي2006 وشواقفة 2010).

التوصيات :

1- استمرار البنك المركزي الأردني بتبني سياسات نقدية متوازنة ترمي إلى تحقيق الاستقرار النقدي، ودعم النشاط الاقتصادي في المملكة .

2- إجراء المزيد من الأبحاث والدراسات حول اثر عرض النقود والفائدة على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم، وذلك لتغطية العديد من الجوانب المهمة في هذا المجال.

3- يجب إجراء مزيد من الدراسات تبين أثر التغيرات في سعر الفائدة على معدلات التضخم في الأردن

المراجع

أ- المراجع بالغة العربية :

البنك المركزي الأردني **(2012-2013) النشرات الإحصائية الشهرية،** أعداد مختلفة

البنك المركزي الأردني **(1992- 2013) التقارير السنوية،** أعداد مختلفة**.**

البنك المركزي الأردني **(2008-2012)تقرير الاستقرار المالي،** أعداد مختلفة

أبو الفتوح، نجاح عبد العليم،2012، **اقتصاديات النقود والمصارف والأسواق المالية الإسلامية،** قيد النشر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، القاهرة، مصر، 2012.

أبو دلو، عماد محمد عايد، 2012، **اثر عرض النقد على الإنتاج ومستوى الأسعار في الأردن 1990-2010** ، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

بخيت، حيدر نعمت ،1995، **اثر عرض النقد (M1) على سعر الصرف التـوازني للدينار العراقي خلال المدة 1980-1995،** جامعـة الكوفـة- كليـة إدارة الأعمال.

بن على، بلعزوز، 2008، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية،** ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

بني هاني ،ريم،2012، **اثر عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي للقطاع الخاص في الأردن (1992-2007)** رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

بوعتروس، عبد الحق و دهان، محمد، (2010). أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، **مجلة الاقتـصاد والمجتمـع،** جامعـة منتوري، قسنطينة، الجزائر، العدد6. ص97-ص122.

الحسامي، نائل، 2010. السياسة النقدية وسياسات أسعار الفائدة والصرف الأجنبي في الأردن، الجامعة الأردنية، **المرصد الاقتصادي**، عمان، الأردن ص6-ص 12.

الحكمي، علي بن عثمان، 2006، تحليل العلاقة السببية بين النقود والناتج المحلي في المملكة العربية السعودية، **مجلة جامعة الملك سعود، م 18، العلوم الإدارية ص 181-207.**

الخطيب، عامر علي سعيد، 2009، **مقدمة في الاقتصاد الجزئي**، دار البداية، عمان، الأردن.

خليفة، محمد ناجي حسن،2001، **النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم،** دار القاهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.

الدجيلي، قاسم عيد رضا، والفرجاني علي عبد المعطي ،2001، **الاقتصاد الكلي النظرية والتحليل**، منشورات ELGA، ايلجا، فاليتا ، مالطا.

الدوري،زكريا،ويسري السامرائي، 2006، **البنوك المركزية والسياسة النقدية**، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

الدوسكي، ازاد احمد سعدون، الوائلي، فخري نعمة، حسين، عبد الرازق عزيز2011، اثر السياستين المالية والنقدية على التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 2003-2010 تحليل وقياس، جامعة تكريت –**مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية**– المجلد –23- ص 182-2017.

الرفاعي، أحمد حسين. (1999)، **أزمة المديونية وبرامج التصحيح الاقتصادي،** جامعة آل البيت، الأردن.

الزبيدي، حسين سالم جابر،2011، **التضخم والكساد**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن.

السويدي، سهام محمد، 2010، **استقلالية البنوك المركزية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

الشواقفة، وليد، 2010، العلاقة بين الناتج والنقود والأسعار في الأردن، **دراسات العلوم الإدارية**، المجلد 38 العدد الأول ص 256-258.

صحراوي، جميلة. (2011)، **أثر تطور السوق المالي وتطور الجهـاز المـصرفي على النمو الاقتصادي دراسـة حالـة الأردن (1979 - 2009)**، رسـالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، كلية إدارة الأعمال، الأردن.

الطاهر، عبد ا ، والخليل، موفق علي.(2004). **النقـود والبنـوك والمؤسـسات المالية** ،الطبعة الأولى، مركز يزيد للنشر، الأردن.

الطيب، سعود موسى، (2011). أثر السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، **المرصد الاقتصادي**، الجامعة الأردنية، عمان الأردن.

عامر، وحيد مهدي، 2010، **السياسة النقدية والمالية والاستقرار الاقتصادي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

العبدلي، عابد. (2004)، **محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**،مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 32، ص 25.

العضايلة. راضي محمد، (2010)، **آليات الانتقال النقدي في الاقتصاد الأردني**. رسالة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، الأردن.

عطية، عبد القادر محمد عبد القادر، 2005 **، الاقتصاد القيـاس بيـين النظريـة والتطبيق**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

عيال سلمان، مي صالح عيد، 2012،**اثر السياسة المالية والنقدية على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في الفترة 1985-2011**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، الكرك، الأردن.

الغالبي، عبد المحسن، والجبوري، سوسن كريم 2008 اثر مقاييس عـرض النقـد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، **الغـري للعلوم الاقتصادية والإدارية**، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

المجالي، احمد عبد القادر، 2008، **السياسة المثلى للسيطرة على التضخم**، الجامعة الأردنية.

مجيد، ضياء، 2008، **الاقتصاد النقدي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

ملاوي، احمد إبراهيم،(2006) **اثر إجمالي التكوين الرأس مالي الثابت وعرض النقد على النشاط الاقتصادي، تحليل سلاسل زمنية**، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية –سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (28) العدد (3).

ملاوي، أحمد، ورشا ديات، (2004). تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني.**دراسات (العلوم الإدارية)**، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن. المجلد 31، العدد2، ص394-ص405.

هتهات، سعيد،2006، **دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر**، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة قاصد مرباح، ورقلة، الجزائر

الوزني، خالد واصف. (1997)، الاقتصاد الأردني وآليات التكيف الدولي، **مجلة العلوم الاجتماعية مجلد 25، عدد 3، ص18-40 مجلس النشر العلمي**، جامعة الكويت، الكويت.

الونداوي، نشأت مجيد حسين،2010،قياس تأثير المستوى العام للأسعار وعرض النقد على سعر الصرف الدينار العراقي للفترة (1980-2002) باستخدام نموذج التعديل الجزئي، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد الثاني والثمانون، 2010.

ب- المراجع بالغة الانجليزية :

Abdulrahman, Badreldin,The Role of Monetary polieyon Economic activity in Sudan: an Empirical in visitation , 1990-2004, **Journal of Human sciences ,Issue 44. Year 7th,jan-2010**

Bain, Keith and Howells ,peter,**(2003), Monetary Economics : policy andits theoretical Basis** , printed and bound in Great Britain by Creative pint &Design (wales), Ebbw vale

Bengoa, Marta and Blanca sanchez-Robles.(2003), Economc Freedom and Growth . New Eridence Latin America. **European Journal of Political Economy** , Vol, 19 Pajes 529-530

Bum,chong. Jeon, seung-hoon. (2006)**Demographic Changes and Economic Growth in Korea, Asia-Pacific Economic**

Association (APEA) working paper, University of Washington, USA available at: http://www.apeaweb.org/confer/sea06/papers/an-jeon.pdf

Dowrick, steve. (2004). **Economic Growth and Macroecomic Dynamics Recent Developments in Economic Theory** , Cambridge university press, U.K. Newyork. N.y.

Friedman ,Benjamin, M ,and Kuttner ,Kenneh ,N,(1993). Another Look At The Evidence on Money – In Come Causality. **Journal of Econometric** VOL. 57 Pajes 189-202

Friedman ,Benjamin, M, and Schwartz. (1963). A monetary History of The United State 1867-1960, Princeton, University Press. Koop, Gary**, (2005), ANALYSIS OF ECONOMIC DATA**, SECOND EDITION, John Wiley & sons ltd 2005

Poddar, Tushar, (2006). **The Monetary Transmission Mechanism in Jordan**. IMF working paper, wp/06/48.

Romar,D.(1996), **Advanced macroeconomics, McGraw-Hill, New York**

she what and Samuels. Wilkes, 2004, Applied Econometric Time series. Second edition

Shrestha, Bigyan, (2010). The Impact of Money Supply on GDP and Price Study of Nepal. Semester Paper of Eco 607: **Research Methodology**, M.Phil. in ECONOMIC, Roll No. 21.

Sims.C, (1972). Money, In Come ,and Causality. **American Economic Review** , September , Pages 540-552

Tomsik , Vladimir and Viktorova, Dana (2006). The Relationship Between Money and Output In The Czech Republic. **Eastern European Economics** ,VOL. 44,no ,2, 155 N 0012-8775/2006

(أ)

مكونات عرض النقود في الاقتصاد الأردني

(١)

مكونات عرض النقود في الاقتصاد الأردني

عرض النقد (ع2) Money Supply (M2)	شبه النقد Quasi-Money							عرض النقد (ع1) Money Supply (M1)	ودائع تحت الطلب بالدينار الاردني Demand Deposits in Jordan Dinar			النقد المتداول Currency in Circ-ulation	نهاية الفترة End of Period
	المجموع Total	ودائع التوفير ولاجل (بالدينار والعملات الاجنبية) Time and Saving Deposits (in JD& Foreign Currencies)			ودائع تحت الطلب بالعملات الاجنبية Demand Deposits in Foreign Currencies								
		مؤسسات مالية Financial Institutions	مؤسسات عامة Public Entities	القطاع الخاص (مقيم) Private Sector (Resident)	مؤسسات مالية Financial Institutions	مؤسسات عامة Public Entities	القطاع الخاص (مقيم) Private Sector (Resident)		مؤسسات مالية Financial Institutions	مؤسسات عامة Public Entities	القطاع الخاص (مقيم) Private Sector (Resident)		
4481.8	**2751.7**	35.2	297.2	2327.1	0.6	6.1	85.5	**1730.1**	6.0	61.2	615.0	1047.9	**(1)1993**
4841.5	**3095.3**	32.7	378.2	2579.6	2.3	12.6	89.9	**1746.2**	5.3	37.6	630.7	1072.6	**1994**
5159.8	**3414.2**	37.3	444.8	2818.0	0.8	14.2	99.1	**1745.6**	25.6	48.2	620.9	1050.9	**1995**
5175.3	**3636.1**	46.4	508.2	2976.1	1.6	9.8	94	**1539.2**	4.6	33.3	549.1	952.2	**1996**
5576.6	**3934.2**	52.0	532.1	3231.8	1.2	12.3	104.8	**1642.4**	5.1	55.8	593.9	987.6	**1997**
6003.2	**4378.0**	128.5	696.6	3404.1	2.4	10.4	136	**1625.2**	7.1	65.2	600.1	952.8	**Old 1998**
6026.3	**4412.4**	29.6	762.1	3472.8	1.3	8.2	138.4	**1613.9**	1.2	55.5	604.4	952.8	**New (2)1998**
6747.6	**4970.5**	36.4	938.8	3835.1	1.4	10.9	147.9	**1777.1**	3.3	58.1	609.1	1106.6	**1999**
7434.7	**5408.0**	54.4	983.7	4193.9	0.7	15.1	160.2	**2026.7**	7.3	58.6	720.9	1239.9	**2000**
7866.1	**5746.4**	68.5	955.8	4472.5	1.0	17.5	231.1	**2119.7**	7.9	103.7	805.7	1202.4	**2001**
8419.1	**6102.9**	63.9	850.1	4854.2	1.4	12.0	321.3	**2316.2**	7.3	137.0	919.2	1252.7	**2002**
9465.7	**6545.9**	77.9	723.5	5262.5	1.4	39.4	441.2	**2919.8**	10.3	196.4	1269.4	1443.7	**2003**
10571.4	**7378.5**	90.7	758.2	5892.7	1.1	67.9	567.9	**3192.9**	11.4	130.0	1637.1	1414.4	**2004**
12364.0	**8302.7**	67.4	734.0	6879.3	1.5	50.7	569.8	**4061.3**	12.2	104.3	2287.6	1657.2	**2005**
14109.7	**9543.2**	84.1	591.3	8182.9	1.6	35.0	648.3	**4566.5**	11.0	92.6	2435.5	2027.4	**2006**
15606.8	**10773.7**	85.8	709.2	9228.2	4.4	48.8	697.3	**4833.1**	12.2	75.0	2573.5	2172.4	**2007**
18304.2	**12731.2**	85.7	870.9	10692.4	32.6	222.6	827	**5573.0**	21.2	114.3	2772.7	2664.8	**2008**
20013.3	**13973.8**	116.1	737.6	11963.2	25.3	72.2	1059.4	**6039.5**	19.9	106.1	3234.0	2679.5	**2009**
22306.7	**15756.7**	144.9	793.5	13438.9	40.6	33.6	1305.2	**6550.0**	21.9	84.8	3599.7	2843.6	**2010**
24118.9	**16847.4**	189.0	819.9	14263.3	71.8	19.5	1483.9	**7271.5**	22.6	71.0	4158.6	3019.3	**2011**
24945.1	**17734.0**	205.5	947.9	14273.0	37.6	23.5	2246.5	**7211.1**	35.5	93.1	3867.5	3215.0	**2012**

المصدر البنك المركزي

الملحق (ب)

العوامل المؤثرة في عرض النقد

(ب)

العوامل المؤثرة في عرض النقد

JD Million | **مليون دينار**

ودائع التوفير ولاجل Saving & Time Deposits	ودائع تحت الطلب Demand Deposits	النقد المتداول Currency in Circulation	**التغير في عرض النقد (ع٢) Change in Money Supply (M2)**	صافي العوامل الاخرى (- الزيادة) Other Items (Net) (Increase -)	راس المال والاحتياطيات والمخصصات (- الزيادة) Capital, Reserves and Allowances (Increase -)	صافي الارصدة الاجنبية Net Foreign Assets	**Domestic Credit الائتمان المحلي** الديون على القطاع الخاص (مقيم) Claims on Private Sector (Resident)	الديون على البلديات والمؤسسات العامة Claims on Municipalities and Public Entities	الديون على الحكومة (صافي) Claims on Government (Net)	**المجموع Total**	**نهاية الفترة End of Period**
359.8	104.2	11.5	**475.5**	23.5	16.8	33.3	234.6	3.4	163.9	**401.9**	**1992**
266.8	77.4	44.0	**388.2**	51.9	-157.0	-31.0	392.0	45.2	87.1	**524.3**	**1993**
331.0	12.6	-8.6	24.7	**359.7**	-161.6	17.0	453.7	-12.2	-118.5	181.3	**(1)1994**
309.6	9.3	21.1	-21.7	**318.3**	-225.0	10.1	430.2	-17.3	-108.8	229.1	**1995**
230.6	-8.7	-107.7	-98.7	**15.5**	-94.4	-2.5	162.8	-66.8	11.0	5.4	**1996**
285.2	12.9	67.8	35.4	**401.3**	-145.2	-2.8	172.4	-44.2	176.1	245.0	**1997**
413.3	30.5	17.6	-34.8	**426.6**	-369.7	-2.7	277.4	410.3	379.2	-267.9	**Old (2)1998**
545.8	12.3	9.4	153.8	**721.3**	-220.6	7.8	192.5	113.0	204.8	423.8	**1999**
421.7	15.8	116.3	133.3	**687.1**	-268.5	1.5	179.8	-74.4	425.3	423.4	**2000**
264.8	73.6	130.5	-37.5	**431.4**	-357.5	-1.2	483.7	167.5	336.6	-197.7	**2001**
271.4	85.1	146.2	50.3	**553.0**	-100.4	-4.3	152.2	77.8	-193.0	620.7	**2002**
295.7	147.3	412.6	191.0	**1046.6**	-151.4	-1.0	167.7	-42.5	129.5	944.3	**2003**
677.7	154.9	302.4	-29.3	**1172.7**	-370.9	21.1	869.5	268.7	256.2	128.1	**2004**
939.1	-14.9	625.6	242.8	**1770.0**	-684.3	58.1	1783.7	444.1	117.8	50.6	**2005**
1177.6	62.9	135.0	370.2	**1747.0**	-1253.3	61.9	1877.7	-348.0	336.4	1072.3	**2006**
1164.9	65.6	121.6	145.0	**1497.1**	-1218.0	62.5	1456.9	737.2	-264.2	722.7	**2007**
1625.8	331.7	247.5	492.4	**2697.4**	-173.1	58.1	1530.2	2047.5	-1435.2	669.9	**2008**
1167.9	74.7	451.8	14.7	**1709.1**	-461.1	-97.3	159.9	327.7	-653.2	2433.1	**2009**
1560.4	222.5	346.4	164.1	**2293.4**	-130.9	-15.0	919.3	322.9	478.8	718.3	**2010**
894.9	195.8	545.8	175.7	**1812.2**	-548.6	-18.2	1312.3	1791.5	8.3	-733.1	**2011**
154.2	732.4	-256.1	195.7	**826.2**	-230.8	-0.4	1008.7	2736.9	403.8	-3092.0	**2012**

(1) : Effective December 1993, data were reclassified according to new definitions of monetary sectors.

(2) : Public sector accounts were reclassified.

(١) : تم اعادة تصنيف البيانات اعتبارا من كانون اول١٩٩٣بموجب تعاريف جديدة للقطاعات النقدية.

(٢) : تم اعادة تصنيف حسابات مؤسسات القطاع العام.

المصدر: البنك المركزي

الملحق (ج)

هيكل أسعار الفائدة

(ج)

هيكل أسعار الفائدة

Percentages　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　　نسب مئوية

سعر فائدة الاقراض بين البنوك Inter-Bank Rate	اسعار الفائدة لدى البنوك المرخصة Interest Rates of Licensed Banks						أسعار الفائدة على أدوات البنك المركزي Interest Rates on Central Bank Instruments				السنة Year
	اسعار الفائدة على الودائع(٢) Deposits Interest Rates[2]			اسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية (١) Interest Rates on Credit Facilities [1]			اتفاقيات اعادة الشراء Repo	أسعار الفائدة على شهادات الايداع Interest Rates on Certificates of Deposit		سعر اعادة الخصم Re-discount Rate	
	لآجل Time	توفير Saving	تحت الطلب Demand	كمبيالات واسناد مخصومه Discounted Bills & Bonds	قروض وسلف Loans & Advances	جاري مدين Overdrafts		ستة أشهر Six Months	ثلاثة اشهر Three Months		
-	6.950	5.010	0.740	11.640	10.200	11.680	-	-	-	8.500	1992
-	6.870	5.140	0.880	11.110	10.270	11.030	-	4.100	3.250	8.500	1993
-	7.330	4.960	1.150	11.370	10.420	10.870	8.438	7.940	7.750	8.500	1994
-	7.970	5.010	1.040	11.680	10.740	11.800	9.500	9.000	8.750	8.500	1995
8.340	8.850	5.220	1.190	12.660	11.600	12.930	10.000	9.500	9.250	8.500	1996
2.500	8.910	4.790	1.270	13.440	12.550	13.120	9.000	6.500	6.250	7.750	1997
5.830	8.330	4.560	1.350	13.970	12.890	12.490	11.500	9.550	9.450	9.000	1998
1.030	7.890	4.190	1.460	13.370	12.670	12.660	9.250	8.250	6.000	8.000	1999
5.750	6.550	3.760	1.200	12.810	11.380	11.600	7.500	6.050	6.000	6.500	2000
3.880	5.190	2.910	1.060	11.880	10.450	10.420	6.000	4.000	3.900	5.000	2001
2.880	3.970	1.840	0.910	10.950	9.850	9.350	5.500	3.450	3.000	4.500	2002
2.130	2.750	0.880	0.500	10.240	8.920	9.430	3.500	2.150	2.100	2.500	2003
2.805	2.490	0.730	0.380	8.980	7.590	8.790	4.750	3.200	2.850	3.750	2004
4.629	3.520	0.830	0.470	7.920	8.100	9.260	7.500	6.950	6.200	6.500	2005
6.495	5.130	0.990	0.870	8.720	8.560	9.230	8.500	6.862	6.700	7.500	2006
5.147	5.560	1.100	0.940	9.450	8.860	9.830	6.750	5.867	5.750	7.000	2007
4.649	5.660	1.040	1.010	8.890	9.480	9.310	6.000	5.936	5.641	6.250	2008
2.645	4.230	0.840	0.670	9.170	9.070	9.030	4.500	5.936	5.641	4.750	2009
2.150	3.400	0.770	0.440	9.410	9.010	9.120	4.000	5.936	5.641	4.250	2010
2.917	3.460	0.700	0.430	9.340	8.670	8.800	4.250	5.936	5.641	4.500	2011
4.309	4.190	0.760	0.420	9.590	8.950	9.280	4.750	5.936	5.641	5.000	2012

(1) : Represents interest rates weighted by credit facilities volume for the period 1990-2004.

(2) : Represents interest rates weighted by deposits volume for the period 1990-2004.

(١) : يمثل سعر فائدة مرجح بحجم التسهيلات للفترة ١٩٩٠-٢٠٠٤.

(٢) : يمثل سعر فائدة مرجح بحجم الودائع للفترة ١٩٩٠-٢٠٠٤.

المصدر :البنك المركزي